Das Rechtsverhältnis zwischen Staat und Börsenunternehmer.

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der Doktorwürde

bei der Juristischen Fakultät der Universität Leipzig

eingereicht von

Jacob Auer

stud. iur. aus Unter-Hallau (Schweiz).

ACAD.
LUGD.BAT.
BIBL.

Druck von Robert Noske, Borna-Leipzig
Großbetrieb für Dissertationsdruck
1916.

Dem Andenken meiner Eltern!

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41545814_0073

Inhaltsverzeichnis.

Seite

§ 1. Einleitung 1

Erstes Kapitel.

§ 2. Der Aufsichtsbegriff 3

Zweites Kapitel.
Der Gegenstand der Börsenaufsicht.

§ 3. Der Börsenunternehmer als beaufsichtigtes Subjekt 8
§ 4. Der Verwaltungsrechtstitel des Börsenunternehmers 14
§ 5. Die Rechtsstellung des Börsenunternehmers 19

Drittes Kapitel.
Die Grenzen der Börsenaufsicht.

§ 6. Die in Betracht kommende Abgrenzung 22
§ 7. Der Rechtsstaatsgedanke 24

Viertes Kapitel.
Der Inhalt der Börsenaufsicht.

§ 8. Im allgemeinen 27
I. Festsetzungsakte 28
1. Die aufsichtsrechtliche Genehmigung
a) nach Börsengesetz 29
b) nach Verordnung 30
c) nach Statut 30
2. Die aufsichtsrechtliche Erlaubnis
a) für die Landesregierung 30
b) für den Bundesrat 30
3. Das aufsichtsrechtliche Gebot
a) für Bundesrat und Landesregierung 31
b) für den Bundesrat allein 32
c) für die Landesregierung allein 32

Gegenüberstellung von Dienstbefehl und aufsichtsrechtlichem Gebot, damit
A. Antwort auf die erste Frage 37
II. Vollzugsmaßregeln 37

Seite

§ 9. Nach § 4 Abs. 2 Satz 2 BörsG. Im besonderen
I. Aufsichtsrechtliche allgemeine Ermächtigung 38
1. Aufsichtsrechtliche Ermächtigung 38
2. Allgemeine Ermächtigung 39
II. Ermächtigung, die über den Begriff der Aufsicht hinausgeht 40
1. Durchbrechung der Selbstverwaltung
a) in bezug auf den Börsenvorstand 40
b) in bezug auf die Zulassungsstelle 43
2. Unbegrenzte Tragweite des § 4 Abs. 2 Satz 2 43
Als Ergebnis
B. Antwort auf die zweite Frage 45
§ 10. Schlußwort 45

Literaturverzeichnis.

Schriftsteller:

Anschütz, Gutachten betr. das Recht zur Verwaltung der Berliner Börse. Im Jahrbuch für Handel und Industrie Jahrgang 1903 Bd. 1. Berlin 1904. (zit.: Akten.)

Anschütz in Holdheims Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen. Berlin 1903.

Anschütz, Staatsaufsicht und Börsenverwaltung. Im Verwaltungsarchiv Bd. 11. Berlin 1903.

Apt, Kommentar zum Börsengesetz. Berlin 1909.

Bender, Grundsätze des engeren Handlungsrechts. Darmstadt 1824.

v. Bitter, Handwörterbuch der preußischen Verwaltung. Bd. 1. 2. Aufl. Leipzig 1911.

Blodig, Die Selbstverwaltung als Rechtsbegriff. Wien und Leipzig 1894.

Cosack, Lehrbuch des Handelsrechts. 7. Aufl. Stuttgart 1910.

Dove in Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen 12. Jahrgang. Berlin 1903.

Fabricius, Die Staatsaufsicht im Börsenwesen. Erlanger Diss. 1913.

Fleiner, Institutionen des deutschen Verwaltungsrechts. Tübingen 1911.

Gareis, Allgemeines Staatsrecht. In Marquardsens Handbuch des öffentlichen Rechts. Freiburg 1887.

Gierke in Zeitschrift für die gesamten Staatswissenschaften (zit.: ZStW.) Bd. 30. Tübingen 1874.

Gierke, Die Genossenschaftstheorie und die deutsche Rechtsprechung. (zit.: GenTh.) Berlin 1887.

Gierke, Die Staats- und Korporationslehre der Neuzeit. Bd. 4 des Deutschen Genossenschaftsrechts. Berlin 1913.

Gierke in Kohlers Enzyklopädie der Rechtswissenschaft Bd. 1. Berlin 1904.

Gierke, Deutsches Privatrecht. Bd. 1. München 1895.

Haenel, Deusches Staatsrecht. Bd. 1. Leipzig 1892.

Heilfron, Römische Rechtsgeschichte und System des römischen Privatrechts. Berlin 1908.

Heilfron, Geld-, Bank- und Börsenrecht. 2. Aufl. Berlin 1912.

Heise, Handelsrecht. Frankfurt a. M. 1858.

Hemptenmacher, Kommentar zum Börsengesetz. Berlin 1908.

Hemptenmacher im Wörterbuch des deutschen Staats- und Verwaltungsrechts Bd. 1. Tübingen 1910.

Jastrow in der Deutschen Juristenzeitung (zit.: DJZ.) 2. 1897 S. 209ff.

Jellinek, Georg, System der subjektiven öffentlichen Rechte. Tübingen 1905.

Jellinek, Walter, Gesetz, Gesetzesanwendung und Zweckmäßigkeitserwägung. Altenburg 1912.

Kahn, Kommentar zum Börsengesetz. 2. Aufl. München 1909.

Kant, Immanuel, Metaphysische Anfangsgründe der Rechtslehre. Werke, herausgegeben von Hartenstein, Bd. 7. Leipzig 1868.

Katz in der Deutschen Juristenzeitung 3. 1898 S. 35ff.

Kierulff, Theorie des gemeinen Zivilrechts. Bd. 1. Altona 1839.

Kohler, Der Prozeß als Rechtsverhältnis. Mannheim 1888.

v. Krieken, Über die sogen. organische Staatstheorie. Ein Beitrag zur Geschichte des Staatsbegriffs. Leipzig 1873.

Laband, Das Staatsrecht des Deutschen Reichs. 5. Aufl. Bd. 2. Tübingen 1911.

Lehmann, Lehrbuch des Handelsrechts. 2. umgearbeitete Aufl. Leipzig 1912.

Lexis, Artikel „Börse" in v. Stengel-Fleischmanns Wörterbuch des deutschen Staats- und Verwaltungsrechts 2. Aufl. Bd. 1, 1893/94.

Loening, Lehrbuch des Verwaltungsrechts. Leipzig 1884.

Loening, Gutachten betr. das Recht zur Verwaltung der Berliner Börse. Im Jahrbuch für Handel und Industrie Jahrg. 1903 Bd. 1. Berlin 1904. (zit.: Akten.)

Martens, Grundriß des Handelsrechts. Göttingen 1820.

Mayer, Otto, Deutsches Verwaltungsrecht. Bd. 2. Leipzig 1896.

Mayer, Otto, Deutsches Verwaltungsrecht. Bd. 1. 2. Aufl. München und Leipzig 1914.

Mayer, Otto, Gutachten über das Recht der Berliner Börsenkorporation auf die Teilnahme am Börsenvorstand und an der Zulassungsstelle. Im Jahrbuch für Handel und Industrie Jahrg. 1903 S. 402ff. Berlin 1904. (zit.: Akten.)

Nußbaum, Kommentar zum Börsengesetz. München 1910.

Obst, Geld-, Bank- und Börsenwesen. 7. Aufl. Leipzig 1912.

Oppenhoff, Die Gesetze über die preußischen Ressortverhältnisse. Berlin 1904.

Pfleger in Holdheims Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen 7./8. Jahrg. Berlin 1898/99.

Pfleger, Artikel „Börse" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften (Conrad, Elster usw.) Bd. 3, 3. Aufl. Jena 1909.

Piloty, Reichsunfallversicherungsrecht, dessen Entstehungsgeschichte und System. Würzburg 1891.

Piloty im Archiv für öffentliches Recht Bd. 26. Tübingen 1910.
Preuß, Das städtische Amtsrecht in Preußen. Berlin 1902.
Pütter, Literatur des Teutschen Staatsrechts. Teil 3. 1783.
Rehm, Allgemeine Staatslehre. Freiburg i. B. 1899.
Rehm, Allgemeine Bestimmungen über die Börsen und deren Organe. Im Kommentar zum Börsengesetz, herausgegeben auf Veranlassung des deutschen Bank- und Bankiergewerbes. Berlin 1909.
Ring, Juristisches Literaturblatt. Nr. 85. Bd. 9. Nr. 5 v. 18. 5. 1897.
Roscher, System der Volkswirtschaft. Bd. 3. Leipzig 1891.
Rosin, Das Recht der öffentlichen Genossenschaft. Freiburg i. B. 1886.
Rosin, Das Polizeiverordnungsrecht in Preußen. 2. Aufl. Berlin 1895.
Rosin, Gutachten betr. das Recht der Verwaltung der Berliner Börse. Im Jahrbuch für Handel und Industrie Jahrg. 1903 Bd. 1 S. 384ff. und 408ff. Berlin 1904. (zit.: Akten.)
Savigny, System des heutigen römischen Rechts. Bd. 1. Berlin 1840.
v. Schanz in Elsters Wörterbuch der Volkswirtschaft Bd. 1. Jena 1912.
Schön, Recht der Kommunalverbände in Preußen. Leipzig 1897.
Schönborn, Theodor, Der deutsche Handel in seiner Entwicklung und Organisation. In Annalen des Deutschen Reichs Jahrg. 1886.
Schönborn, Walter, Das Oberaufsichtsrecht des Staates im modernen deutschen Staatsrecht. Diss. Heidelberg 1906.
Schwann in der Deutschen Juristenzeitung 7. 22, 1912 S. 513.
v. Stein, Verwaltungslehre, die vollziehende Gewalt. 2. Teil. Stuttgart 1869.
Stölzel, Rechtsprechung des Gerichtshofs zur Entscheidung der Kompetenzkonflikte. Berlin 1897.
Trumpler in Kohlers Enzyklopädie der Rechtswissenschaft Bd. 3 7. Aufl. Berlin, München, Leipzig 1913.
Tischer, Der Begriff und die Errichtung einer Börse nach dem Reichsbörsengesetz. In Annalen des Deutschen Reichs. (zit.: AnnDR.) München und Leipzig 1899.
Thorwart, Zum Börsengesetz. Volkswirtschaftliche Zeitfragen. 17. Jahrg. Berlin 1895.
Wermert, Börse, Börsengesetz und Börsengeschäfte. Leipzig 1904.
Wiedenfeld, Die Börse in ihren wirtschaftlichen Funktionen und ihrer rechtlichen Gestaltung vor und unter dem Börsengesetz. Berlin und München 1898.
Wiener, Fritz A., Die Börse, eine Studie des Rechts und der Verfassung der deutschen, insbesondere der Berliner Börse und der hauptsächlichsten Börsen des Auslandes. Berlin 1905.
Wiener, Senatspräsident, in der Deutschen Juristenzeitung 2. 1897 S. 149ff.

Materialien:

Die hauptsächlichsten Börsen Deutschlands und des Auslandes, ihre Organisation, Einrichtung und Entwicklung. Dargestellt von der Börsen-Enquete-Kommission auf Grund der durch das Auswärtige Amt des Deutschen Reichs beschafften Original-Materialien. Berlin 1892. (zit.: BEK.)

Börsengesetz v. 27. 5. 1908. (zit.: BörsG.)

Börsengesetz: a) Begründung zum Entwurf von 1896 (Drucksachen des Reichstags 1895—1897 Anlage Bd. 1 Nr. 14 S. 4ff.).

b) Stenographische Berichte über die Sitzungen des Reichstags vom 9.—11. 1. 1896 1. Lesung Bd. 2 S. 1669ff. und v. 28. 4.—1. 5. 1896 2. Lesung Bd. 3 S. 1955ff. (zit.: StenBer.)

c) Bericht der Reichstagskommission Anlage Bd. 2 Nr. 246 S. 1443ff. (zit.: RTKBer.)

Bericht der Handelskammer Berlin an den Minister für Handel und Gewerbe. Im Jahrbuch für Handel und Industrie Jahrg. 1903 Bd. 1 S. 355ff. Berlin 1904.

Denkschrift der „Ältesten der Kaufmannschaft" von Berlin betr. das Recht der Verwaltung der Berliner Börse. Im Jahrbuch für Handel und Industrie Jahrg. 1903 Bd. 1 S. 343ff. Berlin 1904.

§ 1.

Einleitung.

Der vorliegenden Abhandlung sind zwei Fragen des modernen Verwaltungsrechts zugrunde gelegt.

I. Die erste lautet: Sind die heutigen deutschen Börsen vom Staate geleitete oder bloß beaufsichtigte Institute? Bringt man das hierfür gebräuchliche Schlagwort zur Verwendung, so lautet die Frage: Herrscht an den derzeitigen deutschen Börsen das Direktionsprinzip?

Die Literatur ist darüber einig, daß die verwandten Begriffe der Aufsicht und der Leitung sich in ihrem Gegenstande unterscheiden. Die Aufsicht setzt in dem Beaufsichtigten stets Selbständigkeit voraus, die Leitung dagegen erstreckt sich auf ein willenloses, unselbständiges Wesen. Bezüglich des Gegenstandes der Börsenaufsicht stehen sich in der Literatur zwei Grundanschauungen gegenüber. Die eine sieht in der Börse ein selbständiges Unternehmen und stellt die Börsenaufsicht mit dem, was nach allgemeiner Rechtsanschauung als Aufsicht gilt, auf eine Stufe; die andere sieht in der Börse etwas juristisch Unselbständiges, eine „unselbständige Anstalt", beaufsichtigt wird nicht das Börsenunternehmen, vielmehr die „Börsenzusammenkunft", die Ansammlung der am Börsenwesen beteiligten Personen. Für diese Ansicht ist die Börsenaufsicht etwas Besonderes, und zwar nicht mehr eigentliche Aufsicht, sondern „Dienstaufsicht", „Organaufsicht", als solche „materielle Leitung". Der Börsenunternehmer spielt bei dieser Theorie nur eine Nebenrolle. Er ist nur vermögensrechtlicher Träger der zum Börsenbetrieb erforderlichen Einrichtungen. Hier hat ihm der Staat nichts zu sagen. In allem übrigen sind die Börsenorgane der Befehlsgewalt des Staates restlos unterworfen.

II. Die zweite zu beantwortende Frage geht dahin: Ist es dem Staate möglich, dem Börsenunternehmer seine Verwaltung teilweise oder gar ganz zu entziehen, Organe der Börsenkorporation (Börsenunternehmer) teilweise oder ganz auszuschalten, um dafür Organe von Interessenkreisen (Landwirtschaft, landwirtschaftliche Nebengewerbe, Müllerei, Handelskammer usw.) in den Börsenorganismus einzusenken? Werden die hierfür gebräuchlichen Schlagworte angewandt, so lautet die Frage: Gibt es eine „Depossedierung" des Börsenunternehmers, eine „Expropriation im Aufsichtswege?"

War die erste Frage bis jetzt nur von theoretischem Interesse, so hat die zweite Frage praktische Bedeutung erlangt anläßlich der Neuregelung der Berliner Börsenaufsicht. In Berlin war unmittelbare Aufsicht und Leitung der dortigen Börse in der Hand ein und derselben Person, des dortigen Börsenunternehmers, vereinigt. Es sollte nun die unmittelbare Aufsicht auf die neugegründete dortige Handelskammer übertragen werden. Diese wurde beim Minister für Handel und Gewerbe vorstellig, es solle ihr zugleich das Recht eingeräumt werden, einige Mitglieder ihres Kollegiums mit Sitz und Stimme in den Börsenvorstand und die Zulassungsstelle abzuordnen. Nur durch diese Maßregel sei ihr eine wirksame Aufsicht möglich. Der Berliner Börsenunternehmer — die „Korporation der Ältesten der Kaufmannschaft" — wehrte sich energisch gegen das Vorgehen der Handelskammer, indem er die Gutachten von berühmten Meistern des Rechts beibrachte, welche dem Staate die Grenzen seiner Macht zogen. Der Minister für Handel und Gewerbe kümmerte sich nicht um diese Gutachten, sondern reorganisierte das gesamte Börsenwesen nach seinem Gutdünken im Sinne eines Kompromisses, indem er sowohl der Handelskammer als auch noch den Börsenbesuchern eine überwiegende Anzahl von Vertretern im Börsenvorstand und in der Zulassungsstelle gab, den Börsenunternehmer mit einer ganz unverhältnismäßig kleinen Zahl von Vorstandsmitgliedern bedachte, ihn dafür aber als in finanziellen Dingen ausschließlich zuständig erklärte. Dadurch wurden die Rechte des Berliner Börsenunternehmers in starker Weise geschmälert.

In der Abhandlung ist auf eine systematische Darstellung Gewicht gelegt worden. So kommt es, daß die Beantwortung der beiden Fragen nicht als eine ausschließliche erfolgt, vielmehr im Zusammenhang mit anderen aufsichtsrechtlichen Fragen zur Erörterung gelangt, denn wie v. Liszt in der Einleitung zu seinem Strafrecht (Berlin 1914) mit Recht sagt, „verbürgt nur die Ordnung der Kenntnisse im System jene sichere, bereite Herrschaft über die Einzelheiten, ohne welche die Rechtsanwendung dem Zufall und der Willkür preisgegeben“ sei.

Erstes Kapitel.

§ 2.

Der Aufsichtsbegriff.

„Die Aufsichtsgewalt ist eine geordnete rechtliche Macht über den Selbstverwaltungskörper, um ihn bei der Erfüllung seiner Zwecke zu erhalten.“[1])

I. Mit der Bezeichnung der Aufsicht als geordneter rechtlicher Macht in der Begriffsbestimmung soll der Neubelebung mittelalterlicher Rechtsanschauungen nach Analogie des Polizeistaates ein Ende gemacht sein.

In letzter Zeit ist eine neue Konstruktion der Staatsaufsicht aufgestellt worden.[2]) Diese geht im wesentlichen von der Ministerialverantwortlichkeit aus und findet in der Aufsicht des Staates über seine Organe,[3]) in der „Organaufsicht“ ein dem Staate von Natur aus zustehendes Aufsichtsrecht begründet, welches einen „Überrest des Polizeistaates“ darstelle. Innerhalb

---

[1]) vgl. O. Meyer, DVerwR. Bd. 2 S. 410.

[2]) Schönborn, Das Oberaufsichtsrecht des Staates im modernen deutschen Strafrecht, Heidelberger Diss., S. 4, 7, 21, 22f., 36ff.

[3]) Der Ausdruck „Aufsicht über Organe“, „dienstartige Aufsicht“ ist von Rehm in dem Komm. z. BörsG., herausgegeben auf Veranlassung des Zentralverbandes des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, Berlin 1909, S. 16, 32 übernommen und für seine Theorie eines staatlichen Direktionsprinzips verwertet worden.

der Verwaltung sei im allgemeinen der Träger höherer staatlicher Organstellung mindestens intern verantwortlich für die Tätigkeit der ihm Untergeordneten; das Haupt des betreffenden Verwaltungszweiges, der Minister, trüge auch nach außen hin, dem Parlament und eventuell dem Monarchen gegenüber, die Verantwortung für das entsprechende Funktionieren der zu seinem Ressort gehörigen Organe. Daraus ergäbe sich als zwingendes Erfordernis, daß seinem Recht des Einschreitens gegen pflichtvergessene Untergebene ein ständiges in seine Initiative gestelltes Recht der Aufsicht vorausgehe.

Diese Theorie steht nicht auf rechtlichem, sondern auf tatsächlichem Boden. Das Organ ist nur der „Teil eines Ganzen", der seine „partielle Existenz dem Endzweck unterordnet, welcher durch die vereinte Wirkung aller übrigen Teile erzeugt werden soll".[4]) Es ist also dem Organ eigentümlich, keinen eigenen Willen zu haben. Der eigene Wille aber ist der Ausgangspunkt einer rechtlichen Konstruktion; denn wählt man eine befriedigende und kurze Definition des Begriffs Recht, so ist Recht die „Abgrenzung der Willensmacht der Persönlichkeiten".[5])

Die Aufsicht ist eine rechtliche Macht. In Würdigung dieser Tatsache trifft Preuß[6]) in Anwendung auf die Kommunalverbände eine klare Unterscheidung. Er führt aus: „Zwischen ... oberen und unteren Behörden desselben Gemeinwesens" besteht das „Subordinationsverhältnis", „zwischen den zur Wahrnehmung der Staatskompetenz berufenen Staatsorganen und den zur Wahrnehmung der Gemeindekompetenz berufenen Gemeindeorganen das Aufsichtsverhältnis". Daran anschließend wird ausführlich dargelegt, wie „der tiefergreifende Wesensunterschied dieser beiden Verhältnisse von Behörden zueinander, der Subordination und der Aufsicht" durch die Praxis wieder verwischt wird, die vielfach in der Kommunalaufsichtsbehörde irrtümlich die staatliche Dienstbehörde für die Gemeindebeamten sieht. Der

[4]) Dieser Begriff ist durch v. Krieken, Über die sogen. organische Staatstheorie, ein Beitrag zur Geschichte des Staatsbegriffs S. 128 N. 9 dem anatomischen Lehrb. von Hyrtl S. 7 § 2 entnommen worden.

[5]) Gierke in ZStW. 1874 Bd. 30 S. 309.

[6]) Das städtische Amtsrecht in Preußen S. 307 f.

Verlauf der Abhandlung wird zeigen, zu welchen Resultaten dieser Mangel an Unterscheidung führt.[7])

II. Über dem Selbstverwaltungskörper steht die Aufsichtsgewalt. Daraus ergibt sich der Gegenstand derselben. Ein Selbstverwaltungskörper ist eine Person des öffentlichen Rechts, die zur Führung öffentlicher Verwaltung an Stelle des Staates verpflichtet ist[8]) und von Natur aus dazu da ist, solche Verwaltung zu führen.[9]) Zu ihnen werden gerechnet diejenigen korporativen Verbände, welche auf territorialer Grundlage allgemeine Kulturzwecke oder berufsgenossenschaftliche Zwecke verfolgen.[10]) Neben dem Selbstverwaltungskörper gibt es nun noch eine andere Person des öffentlichen Rechts, die auch Selbstverwaltung übt,[11]) aber kein Selbstverwaltungskörper ist, weil sie nicht von vornherein dazu da ist, daß ihre Tätigkeit öffentliche Verwaltung sei, vielmehr die Ausstattung mit der Fähigkeit zu einem bestimmten Stück öffentlicher Verwaltung als eine äußere Zutat erhält, durch ein besonderes Rechtsgeschäft des öffentlichen Rechts, die Verleihung.[12]) Es ist dies

---

[7]) vgl. dazu S. 34 dieser Arbeit (Anm. 23).

[8]) Das Moment der Pflicht ist bei Rosin, Das Recht der öffentlichen Genossenschaft § 2 S. 17 ff. betont. Dem Wortsinne nach bedeutet Selbstverwaltung soviel als das Gegenteil von „Verwaltung durch andere". Der Ausdruck wurde zuerst gebraucht, „um das Recht gewisser korporativer Verbände zu bezeichnen, ihre Angelegenheiten selbst zu verwalten, während dieselben bis dahin nicht von ihnen, sondern von einem fremden Machtfaktor, nämlich vom Staate verwaltet worden waren". Blodig, Die Selbstverwaltung als Rechtsbegriff S. 14.

[9]) Wird sie ihm weggenommen, so hört er auf zu existieren. Vgl. hierzu die Ausführungen von O. Mayer a. a. O. Bd. 2 S. 373 Nr. 2.

[10]) s. Ulbrich, zitiert bei Blodig a. a. O. S. 21 u. f.

[11]) „Nach französischem Recht treten Unternehmungen von Vereinen und Privatpersonen dadurch, daß sie vom Staat als gemeinnützig anerkannt werden, aus der Sphäre des Privatrechts heraus und werden zu juristischen Personen des öffentlichen Rechts, auf welche die der Selbstverwaltung eigentümlichen Rechtsverhältnisse übertragen werden. O. Mayer nennt ihre Verwaltung daher auch unechte Selbstverwaltung." Vgl. bei Blodig a. a. O. S. 21. Der Ausdruck der Selbstverwaltung wird in bezug auf die Börse beibehalten, weil er in der Literatur gang und gäbe ist.

[12]) Dazu unten § 4.

der öffentliche Unternehmer, welcher, wie das Folgende zeigt, rechtlich wie ein Selbstverwaltungskörper zu beurteilen ist.[13])

Die Selbstverwaltung erscheint als notwendiges Gegenstück der Aufsichtsgewalt. Diese darf niemals so weit gehen, daß dabei die Selbständigkeit des beaufsichtigten Subjekts aufgehoben wird. Auch das weitgehendste Aufsichtsrecht gewährt als solches und grundsätzlich der Aufsichtsinstanz nicht die Befugnis, die zu beaufsichtigende Tätigkeit an sich zu ziehen, sich an die Stelle des beaufsichtigten Subjekts zu setzen. In dem Aufsichtsrecht ist die Befugnis, die zu beaufsichtigende Tätigkeit und ihre Organe auszuschalten, nicht inbegriffen. Vielmehr hat die Aufsichtsgewalt die zu beaufsichtigende Tätigkeit ebenso zum Gegenstand, wie sie deren Fortexistenz zur Voraussetzung hat. Sie beschränkt nur die an sich grundsätzliche Freiheit des „körperschaftlichen" Wollens und Handelns im Verwaltungsweg[14]) und bildet wieder ein Stück Verwaltung,[15]) deren Aufgabe es ist, dafür zu sorgen, daß die Selbstverwaltung ihren Pflichtenkreis erfüllt und keine ihr schädlichen Zwecke verfolgt.

Das Gesetz kann nun aber über diesen Zweck des Aufsichtsbegriffs hinausgehen und in das Gebiet eingreifen, welches eigentlich der Selbstverwaltung gehört, indem es diese teilweise oder ganz ausschaltet.[16]) Der Staat wird in nichts gehindert, in der hierfür zulässigen Form aus der Sphäre seiner Untergebenen herauszunehmen, was er nötig hat.[17])

III. Zweck der Aufsicht ist, die Selbstverwaltung bei der Erfüllung ihrer Zwecke zu erhalten. Dadurch unterscheidet

---

[13]) vgl. unten § 5.

[14]) vgl. aus der Literatur: Haenel, Deutsches Staatsrecht Bd. 1 S. 299 ff.; Gierke, GenTh. S. 651 ff.; Schön, Recht der Kommunalverbände in Preußen S. 9 ff.; Rosin a. a. O. S. 103 ff.

[15]) Gierke unterscheidet denn auch a. a. O. S. 652 Note 2 zwischen eigener Verwaltung und Aufsichtsverwaltung. Wir sehen so, daß der Staat, indem er Aufsicht führt, tatsächlich mit verwaltet. Die gutgemeinten Ausführungen Hemptenmachers (Komm. zum Börsengesetz S. 7), daß sich rer Staat „mit zu verwalten" angemaßt habe, sind daher dahin zu bedichtigen, daß er die Grenzen seiner Aufsicht überschritten habe.

[16]) vgl. dazu unten § 9 II.

[17]) Gareis, Allgem. Staatsrecht S. 135 f.

sie sich von zwei anderen mit ihr verwandten Begriffen, der Polizei und der Gerichtsbarkeit. Bei allen diesen drei Begriffen spielt das Auge, die Überwachungstätigkeit des Staates, eine Rolle, und doch sind die Vorstellungen, die man mit ihnen verbindet, grundverschieden.

Den Unterschied zwischen Aufsicht und Polizei hat in geistreicher Weise Lorenz v. Stein[18]) hervorgehoben: Während das Objekt der Polizei die Gefahren bildet, welche teils durch Naturkräfte, teils durch einzelne Persönlichkeiten entstünden, sei das Objekt der Oberaufsicht die Verwaltung aller verschiedenen Formen und Arten der Selbstverwaltung. Erst dadurch könne sich der Begriff derselben zu einer und zwar hochwichtigen Kategorie des Verwaltungsrechts entwickeln.

Auch mit der Ermittlungstätigkeit des Staates im Strafprozeß, zur Vollziehung des staatlichen Strafanspruchs dürfte die Aufsichtstätigkeit des Staates leicht verwechselt werden. Jene gehört aber ins Gebiet der Gerichtsbarkeit. Scharf sucht Gierke[19]) für das Gebiet der Staatseinwirkung auf die Körperschaften Rechtsprechung und Staatsaufsicht zu sondern. Die dem Staat als Richter zuständige Einwirkung auf das Leben der engeren Verbände gehöre nicht zu den Einschränkungen des körperschaftlichen Wollens und Handelns durch höhere Willensmacht; denn die Rechtsprechung habe immer nur die durch das Recht gesetzten Willensschranken in bindender Weise für den Einzelfall zu deklarieren.

---

[18]) Die vollziehende Gewalt Bd. 2 S. 81; vgl. auch O. Mayer Bd. 1 S. 211 ff. und besonders S. 217: „Die Polizeigewalt ist diejenige öffentliche Gewalt, die auf dem Gebiete der Verwaltung wirksam wird zur Abwehr von Störungen der guten Ordnung des Gemeinwesens aus dem Einzeldasein".

[19]) GenTh. S. 649 f.

Zweites Kapitel.

Der Gegenstand der Börsenaufsicht.

§ 3.

Der Börsenunternehmer als beaufsichtigtes Subjekt.

Gegenstand der Aufsicht ist immer eine Tätigkeit.[1]) Man kann wohl einen Hausbau beaufsichtigen, nicht aber ein Haus.[2]) Sodann beaufsichtigt man vornehmlich auch die Person, von der die Tätigkeit ausgeht (einen Arbeiter). Dies ist vor allem zu beachten, denn das Recht entsteht da, wo eine Persönlichkeit mit der andern in Berührung tritt. Will man daher das Recht finden, so ist es vor allen Dingen notwendig, die Persönlichkeiten zu bestimmen, für welche das Recht gesucht wird. „Das System der persönlichen Beziehungen ist die erste und allgemeinste Grundlage des Systems des Rechts.“ [3])

In § 2 Abs. 1 BörsG. v. 27. 5. 1908 heißt es: „Die Landesregierungen üben die Aufsicht über die Börsen aus . . . .“ Es fragt sich, welche Vorstellung wir mit dem Worte Börse in diesem Falle verbinden müssen. Verschiedene Veranstaltungen, die den Namen Börse führen, werden niemals darauf Anspruch erheben können, begrifflich eine Börse in unserem Sinne zu sein, wie die verschiedenen Eier-, Marken-, Buchhändler-, Musiker-, Arbeitsbörsen und ähnliche Veranstaltungen.[4])

---

[1]) vgl. hierüber die Ausführungen von Schönborn a. a. O. S. 9.

[2]) Die Gesetzessprache ist nicht immer einwandfrei, wenn sie von Aufsicht über Gewässer, Dampfkessel, Siegel, über Feuerstätten und Essen, über Maße und Gewichte spricht. Vgl. § 1 sächs. Wassergesetz v. 12. 3. 1909; sächs. Verordnung v. 10. 12. 1909 (Gesetz- u. Verordnungsblatt für Sachsen 1909 S. 653); rev. Landgemeindeordnung v. 24. 4. 1873 § 74. Denn eine Aufsicht ist, wie bemerkt, nur über ein Tun möglich. Zu den willebegabten Wesen im engeren Sinne treten allerdings alle die ihrer Natur nach willensunfähigen Sachen, welche auf irgendeine Art, z. B. durch eine Naturgewalt, eine eigene Bewegung haben, wie der dahinfließende Strom, herabrollende Steine, Maschinen u. dergl. Bei diesen Körpern wird die in ihnen wirksame Naturgewalt dem intellektuellen Willen der Lebewesen gleichgesetzt.

[3]) vgl. L. v. Stein a. a. O. 2. Teil S. 34 und das oben § 2 unter I. über die „Organaufsicht“ Gesagte.

[4]) vgl. Rehm a. a. O. S. 13.

Die Börse — um eine erschöpfende Begriffsbestimmung zu geben — ist eine in regelmäßiger, zeitlicher Folge[5]) sich wiederholende Versammlung von Kaufleuten,[6]) hauptsächlich Großkaufleuten[7]) und deren Hilfspersonen, welche an einem bestimmten Orte[8]) zum Zwecke des Abschlusses von Handelsgeschäften[9]) in nicht zur Stelle gebrachten,[10]) vertretbaren[11]) Waren des Großhandels stattfindet, wobei die Geschäfte unter Beobachtung gewisser feststehender Geschäftsgebräuche[12]) (Usancen) abgeschlossen zu werden pflegen.

Abgesehen von einer Definition wird das, was schlechthin als Börse gilt — natürlich abgeleitet von einem Oberbegriff — in sechsfach verschiedener Bedeutung gebraucht.[13]) Man versteht darunter[14]):

---

[5]) Meist täglich, s. Pfleger, Artikel „Börse“ im HWB. der Staatsw. Bd. 3 S. 123; v. Bitter, HWB. der preuß. Verw. S. 315; Wiedenfeld, Die Börse in ihren wirtschaftlichen Funktionen und ihren rechtlichen Gestaltungen vor und unter dem Börsengesetz S. 5.

[6]) Lexis, Artikel „Börse“ in Stengels Wörterb. des deutschen VerwR. Bd. 1 S. 457; Schanz in Elsters Wörterb. der Volksw. Bd. 1 S. 407. Als „Zusammenkunft“ bezeichnet von Struck, Artikel „Börse im HWB. der Staatsw. Bd. 2 S, 671; Kahn, Komm. S. 62f.; Rehm a. a. O. S. 2, 16; Pfleger in HoldhMSchr. S. 128. Als Vereinigung bezeichnet von Roscher, System der Volkswirtschaft Bd. 3 S. 486.

[7]) Begriffsmerkmal nach Pfleger im HWB. S. 129.

[8]) Tischer, Der Begriff und die Errichtung einer Börse nach dem Reichsbörsengesetz, in AnnDR. S. 9.

[9]) vgl. Rehm a. a. O. S. 12.

[10]) Begriffsmerkmal nach v. Bitter a. a. O. S. 315; Cosack, Lehrb. des HR. S. 346; v. Schanz, Artikel „Börsenwesen“ in Elsters Wörterb. der Volksw. Bd. 1 S. 524; Nußbaum, Komm. z. BörsG. S. 4; Piloty im ArchÖffR. Bd. 26 S. 472.

[11]) Ebenso v. Bitter a. a. O. S. 315; Kahn a. a. O. S. 64; Wermert, Börse, Börsengesetz und Börsengeschäfte S. 177; Pfleger im HWB. S. 129.

[12]) Begriffsmerkmal nach Fritz A. Wiener, Die Börse, eine Studie des Rechts und der Verfassung der deutschen, insbesondere der Berliner Börse und der hauptsächlichsten Börsen des Auslands, S. 8; v. Schanz a. a. O. S. 524; Thorwart, Zum Börsengesetz S. 6; Apt, Komm. S. 45; Wermert a. a. O. S. 177; Kahn a. a. O. S. 64.

[13]) Diese verschiedenen Begriffe sind aber nur dem Sprachgebrauch nach selbständiger Natur; vom wissenschaftlichen Standpunkt aus sind sie

1. die Börsenzusammenkunft oder Börsenversammlung,
2. die Zeit, zu welcher die Börsenversammlung stattfindet,
3. die Gesamtheit der am Börsenverkehr Teilnehmenden,
4. das Gebäude, in dem sich der Börsenverkehr vollzieht,
5. die Börsenunternehmer,
6. die Börsenunternehmung, der Inbegriff der äußeren Einrichtungen und Veranstaltungen, welche bestimmt sind, den Börsenverkehr zu ermöglichen, ihn zu fördern und zu regeln.

In unserer Begriffsbestimmung wurde die Börse als „Versammlung von Kaufleuten" bezeichnet. Eine Vielheit von Personen ist allerdings am Börsenwesen beteiligt. Wir unterscheiden drei Kategorien: Staatsbeamte,[15]) Börsenbesucher[16]) und Börsenunter-

---

unselbständige Teile eines Ganzen, nämlich dessen, was in Berücksichtigung dieser Verhältnisse als der Grundbegriff im Gegensatz zu den Teilbegriffen bezeichnet werden kann, denn alle Wissenschaft geht darauf aus, methodisch ein- und unterzuordnen, ein System zu bilden (vgl. Schwann in DJZ. 7. Jahrg. Nr. 22 S. 513). Zwei Ansichten stehen sich in bezug auf den Oberbegriff diametral gegenüber. Die eine, vertreten von Rehm a. a. O S. 15, steht auf dem Standpunkt, daß das Wort Börse vom Börsengesetz immer im Sinne von Börsenzusammenkunft gebraucht werde, und daß es eines besonderen Beweises bedürfe, wo man ihm einen anderen Sinn unterstellen wolle. Die andere, vertreten von Loening, Akten S. 394ff. — und mit ihm dürften O. Mayer, Akten S. 402ff., Rosin, Akten S. 384ff., Anschütz, Akten S. 375ff. dasselbe annehmen —, legt dem Worte Börse die Bedeutung von „Unternehmen" zugrunde.

[14]) vgl. Rehm a. a. O. S. 14; Loening, Akten S. 394f.

[15]) Träger des Aufsichtsrechts ist die Landesregierung (vgl. § 1 BörsG.). Die Person, in der die Landesregierung in erster Linie in Erscheinung tritt, ist der nach Landesrecht zuständige Ressortminister (vgl. Rehm a. a. O. S. 33). Dieser kann kraft seiner Organisationsgewalt andere Beamte mit der Ausübung des Aufsichtsrechts betrauen. Er kann auf diese Art einen förmlichen Instanzenzug ins Leben rufen. In Preußen sind zwei Instanzen geschaffen: in erster Instanz üben die Börsenaufsicht aus die Regierungspräsidenten (in Berlin der Oberpräsident), in zweiter Instanz der Handelsminister. Daneben ist die unmittelbare Aufsicht meist einem Handelsorgan übertragen (vgl. Pfleger im HWB. der Staatsw. S. 135; Rehm a. a. O. S. 31). Als Staatsbeamter ist ferner zu nennen der Staatskommissar, dessen Tätigkeit durch § 2 BörsG. hauptsächlich geregelt ist (vgl. Nußbaum a. a. O. S. 18). Weiterhin sind auch die Kursmakler als Staatsbeamte zu betrachten. Dies ist zwar im BörsG. nicht ausdrücklich gesagt, es folgt aber aus ihrer

nehmer.[17]) Sie haben alle nach dem Börsengesetz ihre Pflichten gegenüber dem Staat, deren Erfüllung sich derselbe sichert.[18]) Wir fragen: Welche Person gehört neben dem Staat in das aufsichtsrechtliche Rechtsverhältnis hinein,[19]) und gebrauchen damit auch im Verwaltungsrecht die „Einheit, mit der das Recht rechnet“ [20]): die Person.

Die Staatsbeamten sind von vornherein nicht geeignet, als beaufsichtigte Subjekte bezeichnet zu werden, die Aufsicht in der Verwaltung ist an sich eine rein geistige Tätigkeit von nur faktischer Bedeutung, wie oben gezeigt wurde.[21]) Sie scheiden also aus. Ist es nun die zweite Kategorie von Personen, die

ganzen Stellung. Sie werden von der Landesregierung bestellt und entlassen und leisten den Amtseid. Gegenteilige Meinung, daß die Kursmakler als „Privatpersonen in amtlicher Stellung“ aufzufassen seien, nur bei Nußbaum a. a. O. S. 115.

[16]) Zu den Börsenbesuchern gehören vor allem die Mitglieder der Börsenvereinigungen, sodann alle diejenigen, welche kraft Statuts oder Vertrags mit der Börsenkorporation das Recht zum Börsenbesuch besitzen (vgl. Nußbaum a. a. O. S. 37 f.), ferner Angestellte von Börsenfirmen, Pressevertreter (vgl. Nußbaum S. 41 ff.), auch die Kursmakler kommen als solche in Betracht (vgl. Nußbaum S. 30 Anm. 13), doch enthalten verschiedene Börsenordnungen und Maklerverordnungen die Bestimmung, daß die Kursmakler nicht Börsenbesucher sein können (vgl. u. a. Börsenordnung f. d. Fond-Börse zu Dresden § 28, ferner Maklerordnung für Hannover § 2 Abs. 2).

[17]) Nach Rehm a. a. O. S. 15 das Rechtssubjekt, das die Börsenzusammenkünfte veranstaltet, Vermögensgegenstände und Arbeitstätigkeit hierfür liefert.

[18]) Durch seine Dienstgewalt, Polizeigewalt, Spruchgewalt und Aufsichtsgewalt, wie wir sehen werden.

[19]) In der Lehre vom Begriff des Rechtsverhältnisses kann seit Savigny, wenn auch nicht von einer opinio communis, so doch von einer herrschenden Ansicht gesprochen werden, die sich auf Savignys Lehre stützt. Hiernach ist das Rechtsverhältnis eine durch das Recht geordnete Beziehung einer Person zu einer anderen Person. Anfänglich ein Vorbehalt des Privatrechts, ist es jetzt auch für das öffentliche Recht übernommen worden (vgl. aus der Literatur Karl Savigny, System des heutigen römischen Rechts Bd. 1 S. 333; ferner Kierulff, Theorie des gemeinen Zivilrechts Bd. 1 S. 155; ablehnend Kohler, Der Prozeß als Rechtsverhältnis S. 1; besonderes Interesse erweckt jedoch die Haltung Kants in unserem Sinne, vgl. Metaphysische Anfangsgründe der Rechtslehre Bd. 7 S. 38.

[20]) Für das Verwaltungsrecht vgl. O. Mayer a. a. O. Bd. 2 S. 366.

[21]) Laband, Das Staatsrecht des Deutschen Reiches Bd. 2 S. 200; desgl. oben § 2 I.

Börsenbesucher, die wir als Beaufsichtigte anzunehmen haben? Es sei nicht geleugnet, daß die Funktion des staatlichen Auges auch über ihnen waltet, wenn sie in Beziehung zum Börsenwesen treten. An einer Börse, wo, wie z. B. bei der Hamburger Börse, die durchschnittliche Zahl der Besucher bis zu 9000 beträgt, muß jeder Verkehr, auch der nichtgeschäftliche, überhaupt das ganze Verhalten, ein ruhiges sein. Das Unterbleiben jedes lauten Gebarens ist Vorbedingung für einen zweckentsprechenden Verlauf der Versammlung. In äußerlich ruhigster Form hat die persönliche Aussprache stattzufinden. Oft mit wenig Worten, ja lediglich durch ein Kopfnicken oder ein Zeichen mit der Hand, werden Abschlüsse von größtem Umfange und weittragendster wirtschaftlicher Bedeutung bewirkt. Jede Erregung von Lärm stört. Jede Verletzung des äußeren Anstandes, Tätlichkeiten, Wortbeleidigungen sind geeignet, die ganze Versammlung zu stören.[22]) Die Macht, die nun für die Aufrechterhaltung der Ordnung in der Börse da ist und auf Grund deren Anordnungen für den Geschäftsverkehr erlassen werden, nennen wir nicht Aufsichtsgewalt, sondern Polizeigewalt.[23])

Noch in anderer Hinsicht unterliegen die Börsenbesucher einer gewissen Überwachung. Diejenigen nämlich, welche im Zusammenhang mit ihrer Tätigkeit an der Börse sich eine mit der Ehre oder dem Anspruch auf kaufmännisches Vertrauen nicht zu vereinbarende Handlung haben zuschulden kommen lassen, werden zur Verantwortung gezogen durch das Ehrengericht.[24])

[22]) vgl. deshalb Berliner Börsenordnung v. 31. 12. 1908 § 19, 1 a, b u. c.

[23]) vgl. Nußbaum a. a. O. S. 47 ff.; ferner ALR. II, 17 § 10. Die Polizei ist nach § 8 Abs. 2 BörsG. kraft staatlicher Delegation (vgl. Anschütz, Akten § 381) auf den Börsenvorstand übertragen, welcher die Vertreterschaft des Börsenunternehmers bildet (s. Anschütz ebenda). Vgl. § 2 III. Nicht geht es an, Polizei und Aufsicht zusammenzuwerfen und so von Polizeiaufsicht zu sprechen, wie Rehm a. a. O. S. 30 und nach ihm Fabricius, Staatsaufsicht im Börsenwesen, Erlanger Diss., S. 27 f. dies tun. Wohl scheint uns für die Zeit des Polizeistaates eine reinliche Scheidung zwischen beiden Begriffen nicht wohl möglich; heute ist sie möglich. Vgl. O. Mayer a. a. O. Bd. 1 S. 211 ff. u. Bd. 2 S. 410 ff. Der Begriff der Polizeiaufsicht hat sich, wie es scheint, vorwiegend zu einem strafrechtlichen Begriff entwickelt als eine besondere Straffolge (vgl. RStGB. §§ 38, 39, 45, 57, 76, 361).

[24]) vgl. § 10 BörsG.; vgl. § 2 III.

Die Ermittlung der Schuldigen ist ein Teil des ehrengerichtlichen Verfahrens, hat somit prozessualen, nicht aufsichtsrechtlichen Charakter.[25])

Damit scheiden auch die Börsenbesucher aus dem Kreise unserer Betrachtungen aus.[26]) Es bleibt uns der Börsenunternehmer. Er allein ist die Person, welche in unser aufsichtsrechtliches Rechtsverhältnis hineingehört.

Nicht als Vereinigung, Versammlung, Zusammenkunft von Kaufleuten, sondern als Unternehmen[27]) ist die Börse in erster Linie zu denken. Der Börsenverkehr erfordert zahlreiche äußere Einrichtungen und Veranstaltungen, die nur mit großem Kostenaufwand herzustellen und zu unterhalten sind (Börsengebäude, innere Ausstattung seiner Räume, Mobiliar, Dienerschaft usw.).

---

[25]) Übereinstimmend Fabricius a. a. O. S. 66. Dem steht nicht im Wege, daß diese Ermittlungstätigkeit den mit der Aufsicht über die Börsen betrauten Organen zukommt (vgl. § 26 BörsG.).

[26]) Wir könnten hier noch eine Untersuchung über Statistik und Politik anschließen, allwo die Funktion des staatlichen Auges über den am Börsenwesen beteiligten Personen ebenfalls waltet. Eine Verwechslung scheint uns hier aber weniger gut möglich.

[27]) vgl. Loening, Akten S. 395. Als Unternehmung ferner bezeichnet bei Trumpler in Kohlers Enzyklopädie Bd. 3 S. 205. Mit dem Begriff des Unternehmens ist über die Organisationsform der Börse nichts ausgesagt. Lehmann, Lehrb. des HR. S. 50 u. 185, nennt sie „Korporation". Gierke in Kohlers Enzyklopädie Bd. 1 S. 981 bezeichnet sie als „Anstalt". Das Börsengesetz kennt jedoch keine ausschließliche Organisationsform der Börse (vgl. Rosin, Akten S. 390). Es gibt sogen. „reine Börsenvereine", die korporativ gestaltet sind (vgl. Nußbaum, Kommentar S. 8), während z. B., wenn man auf die Transzendenz bezw. Immanenz des Willens sieht, die Berliner Börse anstaltlich organisiert ist, da außer den zur „Korporation der Kaufmannschaft" gehörenden Mitgliedern noch andere Personen Zutritt zur Börse haben. So heißt es in der Berliner Börsenordnung v. 7. 5. 1825 in § 2: „Die hiesige Börse ist zwar ein der Korporation der Berliner Kaufmannschaft zunächst angehöriges Institut, indes soll auch jedem Handeltreibenden, sofern er die Beiträge zahlt, das Recht der Teilnahme an den Börsenversammlungen zustehen". Wenn Rehm den Begriff der Börse als „Zusammenkunft" und damit als „unselbständige Anstalt" überall festhält, so verkennt er, daß die Zusammenkunft der Börsenbesucher nur einen Ausfluß des Börsenunternehmens darstellt, wie Piloty im ArchÖffR. Bd. 26 S. 473 dies überzeugend dargetan hat.

Ferner bedarf es der Vorschriften über die äußere Ordnung des Börsenverkehrs, Bestimmungen über die Personen, die zur Börse zugelassen werden, wie über die Waren und Wertpapiere, die an der Börse gehandelt werden können. Weiterhin sind namentlich an größeren Börsenplätzen noch besondere Einrichtungen anzutreffen, die dem Börsenverkehr zu dienen und ihn zu erleichtern bestimmt sind, wie Vornahme und Bekanntmachung der Kurse, Liquidationskassen und Kündigungsbureaus. Alles dies erfordert eine umfangreiche Organisation.

Bei alledem darf auch das Subjekt nicht übersehen werden, welches die Börse errichtet und verwaltet: der Börsenunternehmer.[28])

§ 4.

Der Verwaltungsrechtstitel des Börsenunternehmers.

Es ist in der Begriffsbestimmung § 2 II darauf hingewiesen worden, daß sich die Aufsicht auf die Verwaltung eines Subjekts des öffentlichen Rechts erstreckt. Es gilt demnach zu untersuchen, ob der Börsenunternehmer, der als beaufsichtigtes Subjekt bereits gefunden ist, einen Rechtstitel auf die Börsenverwaltung hat und worin dieser besteht.

---

[28]) Als Börsenunternehmer kommen in Deutschland in Betracht nach der Aufstellung von Rehm a. a. O. S. 25:

a) Juristische Personen des Privatrechts. Vereine für allgemeine Kaufmannszwecke mit Namen „Korporation der Kaufmannschaft“: Berlin, Königsberg, Stettin, Danzig, Elbing, bis 31. 12. 1898 Magdeburg (die „Korporation“ wandelte sich seit 1. 1. 1899 in eine Handelskammer um); mit Namen „Handelsvereine“: München, Augsburg; mit Namen „industrielle Gesellschaft“: Mülhausen i. E.; besondere Börsenvereinigungen (Börsenvereine): Stuttgart, Dresden, Zwickau, Chemnitz, Hannover, Straßburg, Ruhrort, Düsseldorf, Mannheim, Grimmen (hier Verein von Kaufleuten und Landwirten), in Hamburg, soweit Börsenversammlungen außerhalb des Gebäudes der Hauptbörse abgehalten werden.

b) Juristische Personen des öffentlichen Rechts (Handelskammer): Frankfurt a. M., Cöln, Essen, Breslau, Leipzig, Bremen, Lübeck, Hamburg, seit 1. 1. 1899 Magdeburg.

Das Verwaltungsrecht des Börsenunternehmers wurde zunächst im Eigentum gefunden. Die Börse im sächlichen Sinne — das Börsenhaus mit sämtlichem beweglichen Zugehör, Inventar — bilde ein Stück Eigentum. Wofern nun nicht besondere, im vorliegenden Falle überall nicht erfindliche Vorschriften und Rechtstitel ein anderes bestimmten, greife der selbstverständliche Grundsatz Platz, daß der Eigentümer sein Eigentum selbst verwalte.[1]) Das Eigentum ist „das begrifflich nicht beschränkte Recht der Herrschaft über eine Sache",[2]) während das Verwaltungsrecht sich als Recht auf eine Imponderabilie, eine Tätigkeit[3]) darstellt. Man hat auf dem Umweg über die „Institution" sich zu helfen versucht, indem man gesagt hat, es liege nicht nur Eigentum am Börsenhaus, sondern an der „gesamten Börseninstitution" vor,[4]) was aber unserer Bestimmung des Eigentumsbegriffs zufolge, wonach der Gegenstand des Eigentumsrechts dinglich aufgefaßt werden muß, den Sachverhalt nicht klärte. Solche Eigentumskonstruktionen waren zur Zeit des Polizeistaates in hohem Ansehen, wenn es galt, dem Staate gegenüber ein Verwaltungsrecht geltend zu machen.[5]) Damals stand der Staat dem einzelnen in Doppelperson gegenüber, als Herrscher Staat und als Fiskus.[6]) Der Untertan genoß nur dem Fiskus gegenüber Schutz[7]) da, wo er dem Staat als gleichberechtigtes

---

[1]) So Anschütz, Akten S. 380, der die Börse als private Anstalt auffaßt.

[2]) Heilfron, Römische Rechtsgeschichte nnd System des römischen Privatrechts S. 669.

[3]) Dazu O. Mayer Bd. 2 S. 294. Interessant ist hier noch, daß in Hamburg das Eigentum am Börsengebäude nicht beim Börsenunternehmer, sondern beim Staate war (BEK. S. 43).

[4]) vgl. Denkschrift der „Ältesten der Kaufmannschaft" von Berlin, betr. das Recht zur Verwaltung der Berliner Börse, im Berliner Jahrbuch für Handel und Industrie Bd. 1 Jahrg. 1903 S. 343 u. 346.

[5]) Es gab kein öffentliches Recht, das Zivilrecht nimmt deshalb einen mächtigen Aufschwung und tritt in die Lücken (O. Mayer Bd. 1 S. 48f.).

[6]) vgl. die polizeistaatliche Fiskustheorie bei O. Mayer Bd. 1 S. 50ff., bei Gierke, Das deutsche Genossenschaftsrecht Bd. 4: Die Staats- und Korporationslehre der Neuzeit S. 345ff.

[7]) Dieser Schutz war nur ein indirekter. Der Herrscher Staat konnte auch in Vermögensrechte eingreifen, ließ sich aber abschrecken durch die

Subjekt gegenübertrat, in vermögensrechtlichen Dingen. Er gab sich deshalb alle erdenkliche Mühe in vermögensrechtlichen Konstruktionen, um sich mit dem Fiskus auf eine Stufe zu stellen. Die heutige Verwaltung hat andere Formen als die Fiskustheorie des Polizeistaates.[8]) Zur Begründung eines Eigentumsrechts würden die zivilrechtlichen Erwerbsakte genügen, also z. B. Auflassung des Börsengebäudes und Übergabe der beweglichen Sachen. Zur Errichtung einer Börse bedarf es nach § 1 Abs. 1 Satz 1 BörsG. der Genehmigung der Landesregierung.

Diese Genehmigung kann nunmehr einen dreifachen Sinn haben: sie kann sich darstellen als Privilegierung,[9]) als gewerbepolizeiliche Erlaubnis[10]) oder als Verleihung.[11])

Würde bei der Errichtung einer Börse das Privilegierungssystem herrschen, so könnten private Börsenvereinigungen nach dem Vereins- und Versammlungsgesetz sich bilden, ohne das Erfordernis der Genehmigung, sofern sie nur nicht von den im Börsengesetz enthaltenen Privilegien, wie Kursfeststellung und Veröffentlichung der Preise, Gebrauch machten. In diesem Falle handle es sich nicht um „Errichtung einer Börse“ (§ 1 Abs. 1 Satz 1), sondern um Gründung eines Vereins, der in seinen geschlossenen Versammlungen treiben dürfe, was ihm beliebe, solange er nur nicht über die Grenzen seines Vereinsrechts hinaus auf die breite Öffentlichkeit absichtlich einwirke.[12]) Nach diesem System gibt es also zweierlei Börsen, private und öffentlichrechtlich privilegierte. Die Berliner Produktenhändler gaben seinerzeit den Anlaß zu Rechtserläuterungen in dieser Hinsicht. Sie wollten sich der Fesseln, die ihnen das Börsengesetz auferlegt hatte, entledigen, indem sie glaubten, einen privaten

---

Zahlung, die der Fiskus dann zu bewirken hatte. Dazu Schön in Kohlers Enzyklopädie Bd. 4 (Berlin 1913) S. 210ff. unter II.

[8]) vgl. Fleiner, Institutionen des deutschen Verwaltungsrechts S. 32.

[9]) Über Privilegierung vgl. Gierke, GenTh. S. 167, 90, 98. Über Privilegierung von Kriegervereinen vgl. preuß. Kabinettsorder v. 22. 2. 1842. Über Privilegierung der Börsen vgl. außer den (Anm. 15) angeführten Schriftstellern Hemptenmacher, Wörterb. d. deutschen VerwR. Bd. 1 S. 500.

[10]) Darüber O. Mayer Bd. 1 S. 249ff. u. Bd. 2 S. 295.

[11]) vgl. O. Mayer Bd. 2 S. 295.

[12]) vgl. Fritz A. Wiener a. a. O. S. 237ff.

Börsenverein auf Grund der allgemeinen Vereins- und Versammlungsfreiheit ins Leben rufen zu können. Der Polizeipräsident von Berlin hob jedoch diesen Verein auf, und in dem darauffolgenden Urteil des Oberverwaltungsgerichts[13]) fiel die Entscheidung zugunsten des „Konzessionssystems", d. h. eine Genehmigung sollte in allen Fällen zum Börsenbetrieb notwendig sein.[14]) Die literarische Fehde, die sich an den Streit der Produktenhändler mit dem Polizeipräsidenten anschloß, entschied sich ebenfalls in diesem Sinne.[15])

Damit kann das Privilegierungssystem als überwunden betrachtet werden. Es bleibt immer noch die Frage offen: hat die Genehmigung den Sinn einer gewerbepolizeilichen Erlaubnis oder einer Verleihung. Bei diesen beiden Genehmigungsarten ist im Gegensatz zum Privilegierungssystem für die Gründung jeder Börse eine Genehmigung erforderlich. Bei beiden handelt es sich um die Ermöglichung einer Tätigkeit von seiten des Staates, die der einzelne im eigenen Namen und für eigene Rechnung führen kann.[16]) Während jedoch bei der gewerbepolizeilichen Erlaubnis die Tätigkeit des Genehmigungsempfängers sich als etwas darstellt, was schon im Bereiche der natürlichen Freiheit liegt, ermöglicht die Verleihung eine Tätigkeit, die „nicht dafür angesehen ist, in der natürlichen Freiheit schon enthalten zu sein", sondern eine solche, „die abgeleitet ist vom Staate, als ein Stück der öffentlichen Verwaltung".[17])

---

[13]) OVGEntsch. v. 22. 6. 1896.

[14]) Welcher innere Sinn der Konzession zukommt, ob Polizeierlaubnis oder Verleihung, geht aus der Literatur nicht hervor. O. Mayer Bd. 1 S. 249 N. 1 beklagt es, daß das Wort Konzession auch heute noch im Sinne von Polizeierlaubnis gebraucht wird.

[15]) Das Konzessionssystem befürworten: Wiedenfeld a. a. O. S. 4; Fritz A. Wiener a. a. O. S. 262ff.; Wiener (Senatspräsident) in DJZ. Bd. 2 1897 S. 149ff.; Ring, JurLitBl. Nr. 85 Bd. 11 Nr. 5 v. 18. 5. 1897 S. 101f.; Pfleger in HoldhMSchr. 1898 S. 123ff. Für das Privilegierungssystem: Fischer in AnaDR. 1899 S. 16ff.; Jastrow in DJZ. Bd. 2 1897 S. 209ff.; Alex. Katz in DJZ. Bd. 3 S. 35ff.

[16]) O. Mayer a. a. O. Bd. 2 S. 295.

[17]) O. Mayer a. a. O. Bd. 2 S. 295.

Die Börse hat die rechtliche Natur eines öffentlichen Marktes.[18]) Die Rechtsentwicklung läuft bei ihr parallel der der gemeinen Märkte.[19]) Bei beiden Veranstaltungen steht man mit zunehmender Schärfe die Eigenschaft des öffentlichen Unternehmens betont, derart, daß es als selbstverständlich gilt, daß dergleichen nur in abgeleitetem Recht veranstaltet werden darf.[20]) Als Verleihung ist deshalb dieses Genehmigungsrecht aufzufassen.[21])

Das Börsengesetz sagt nichts aus über diejenigen Personen, die Börsenunternehmer sein können. Es kommen also alle physischen und juristischen Rechtssubjekte in Betracht.[22])

„Passiv qualifiziert“ [23]) zum Börsenunternehmer sind mithin alle physischen und juristischen Personen, „aktive Qualifikation tritt erst ein durch einen besonderen obrigkeitlichen Akt: die Verleihung.

Die Verleihung, als welche wir die Genehmigung aufgefaßt haben, begründet ein subjektives öffentliches Recht auf die Börsenverwaltung.[24]) Ist die Errichtung einer Börse unter dem Börsengesetz und schon vorher [25]) an eine Genehmigung und damit an eine Verleihung gebunden, so ist dies doch nicht überall und zu allen Zeiten der Fall gewesen. Viele Börsenunternehmer, welche gegenwärtig, wie gezeigt,[26]) sämtlich juristische Personen sind, blicken auf eine jahrhundertelange Zeit ihres Bestehens zurück, sind aus alten Kaufmannsgilden hervorgegangen.[27]) Sie

---

[18]) Die Börse als Unterart der Märkte bei Cosack a. a. O. S. 346; v. Schanz, Artikel „Börsenwesen“ in Elsters Wörterb. der Volksw. Bd. 1 S. 524; Thorwart a. a. O. S. 6. Über die Marktnatur der Börse in rechtlicher Hinsicht O. Mayer, Akten S. 403 f.

[19]) O. Mayer, Akten S. 403.

[20]) O. Mayer, Akten S. 403.

[21]) Dies wird aus dem folgenden Paragraphen noch deutlicher hervortreten.

[22]) vgl. Rehm a. a. O. S. 24.

[23]) Ausdrucksweise von Jellinek, System der subjektiven öffentlichen Rechte S. 330.

[24]) vgl. O. Mayer a. a. O. Bd. 2 S. 153 in Verb. mit S. 294 ff.

[25]) Preußen und Württemberg seit 1861 bezw. 1865.

[26]) vgl. oben S. 14 Anm. 23.

[27]) Anklänge zu einer Entstehungsgeschichte finden sich bei Bender, Grundsätze des engeren Handelsrechts S. 378; Georg Freiherr v. Martens,

sind entstanden ohne das Erfordernis staatlicher Mitwirkung,[28]) sind urwüchsige Veranstaltungen der Kaufleute, die in ihren Gildhäusern oder in Trinkstuben zusammenkamen, um ihre Litkäufe abzuschließen. Sie verdanken ihre Entstehung den der entsprechenden Entwicklungsstufe eigenen Gründen. Ihr subjektives Recht auf die Börsenverwaltung ist auch hier nicht im Eigentum zu finden, sondern in der selbständigen Kraft der Einung, dem Gewohnheitsrecht usw.[29]) Ob diese Gründe jetzt noch wirken könnten, ist für diese Börsen gleichgültig. Sie bestehen fort, solange sie nicht in rechtswirksamer Weise aufgehoben werden.[30])

§ 5.

Die Rechtsstellung des Börsenunternehmers.

Nach unserer Bestimmung des Aufsichtsbegriffs steht das der Staatsaufsicht unterworfene verwaltende Subjekt auf öffentlichrechtlichem Boden.[1]) Daß die Börsenverwaltung und damit die Rechtsstellung des Börsenunternehmers eine öffentlichrechtliche ist, soll noch näher dargelegt werden.

Börsenverwaltung ist die Tätigkeit zur Verwirklichung des Börsenzwecks.[2]) Dieser besteht in der Erleichterung des Handelsverkehrs.[3]) Sieht man nun nach jener alten, aber immer noch

---

Grundriß des Handelsrechts S. 46; Heise, Handelsrecht S. 80. In etymologischer Hinsicht leiten viele das Wort Börse ab von der Familie van der Bours, welche in Brügge die erste Börse besaß; andere sagen, es hänge zusammen mit bursa = Beutel, in übertragenem Sinne Burschenschaft, welche ihre eigene Burs, ihre gemeinsame Kasse, hat, aus der der Unterhalt aller bestritten wird, was andeute, daß die Börsen aus der Gilde hervorgegangen seien. Eine Geschichtsdarstellung der Börse gibt es nicht. Ansätze bei Ehrenberg, Das Zeitalter der Fugger Bd. 2 S. 110ff.

[28]) vgl. Obst, Börsenwesen S. 10.

[29]) vgl. O. Mayer Bd. 2 S. 387 in Anwendung auf die juristischen Personen, als welche uns die Börsenunternehmer überliefert sind.

[30]) O. Mayer a. a. O. Über diejenigen Börsen, welche kein subjektives Recht mehr haben auf die Börsenverwaltung, vgl. unten § 9 II, 2.

[1]) vgl. oben § 2 II.

[2]) O. Mayer a. a. O. Bd. 1 S. 1 in Anwendung auf den Staat.

[3]) Wiener (Senatspräsident) a. a. O. S. 150. Ferner in den meisten Börsenordnungen als Zweck angeführt.

oft verwerteten, vorzüglichen Definition[4]) darnach, wem die Börsenverwaltung zugute kommt, so wird man nicht sagen können, daß sie in erster Linie zur Befriedigung der Individualinteressen des Börsenunternehmers da ist,[5]) vielmehr ist die Börse vornehmlich geschaffen, um der Allgemeinheit zu dienen. Sie ist nach Spectator[6]) gewissermaßen ein Sammelbecken, in das ein jeder abfließen läßt, was er nicht braucht, und aus dem er herausschöpft, was er begehrt. Ihre Aufgabe ist es, Angebot und Nachfrage auszugleichen und die Bedürfnisse des Welthandels zu erledigen. Sie ist ein unentbehrlicher Faktor für den fungiblen Tauschverkehr, eine wirtschaftliche Notwendigkeit für denselben. Die Börse ist somit in erster Linie Objekt des Handels- und dadurch des Staatsinteresses.[7])

Dies kommt auch äußerlich zum Ausdruck, indem der Staat nicht, wie er es bei privatwirtschaftlichen Betrieben gewohnt ist, das Prinzip des „laisser aller, laisser faire" befolgt, sondern durch zahlreiche Normen den Börsenunternehmer und vornehmlich den Börsenvorstand und die Zulassungsstelle mit zahlreichen Pflichten[8]) belastet, zu deren Erfüllung ihm als Garantie das

---

[4]) Ulpian, Dig. I, 1 L. 1 § 2: publicum ius est quod ad statum rei Romanae spectat, privatum quod ad singulorum utilitatem: sunt enim quaedam publice utilia, quaedam privatim. Ebenso § 4 Just. cod. 1, 1.

[5]) Anschütz im Verwtrch. Bd. 11 S. 519f. und Akten S. 407 stellt das Interesse des Börsenunternehmers in den Vordergrund und kommt so zu einer privatrechtlichen Konstruktion des Börsenunternehmers. Die englisch-amerikanischen Börsen besitzen eher diesen Charakter. Ihr Veranstalten ist kaufmännische geschäftliche Unternehmung. Auch genießen sie die größte Unabhängigkeit (dazu Fritz A. Wiener a. a. O. S. 186ff. u. 236; Pfleger im HWB. der Staatsw. Bd. 2 S. 1014ff.). Der öffentlichrechtliche Charakter der Börse ist betont bei Lehmann a. a. O. S. 50, ebenso bei Dove in HoldhMSchr. Bd. 12 (1903) S. 235f.

[6]) Die Börse und ihre volkswirtschaftliche Bedeutung (Fragen des öffentlichen Lebens, herausgegeben v. K. Schneidt und Dr. R. Wiedel, Heft 1 1896 S. 1).

[7]) Das Handelsinteresse als Staatsinteresse, vgl. Theodor Schönborn, Der deutsche Handel in seiner Entwicklung und Organisation, in AnnDR. 1886 S. 710.

[8]) Bezüglich der Pflichten des Börsenunternehmers zum Erlaß der Börsenordnung, zur Bestellung des Börsenvorstandes usw., bezüglich der

Aufsichtsrecht in die Hand gegeben ist. Diese umfassende Pflichtigerklärung einerseits und die ständige Aufsichtsführung andererseits sind zwei weitere Momente dafür, daß der Börsenunternehmer auf öffentlichrechtlichem Boden steht.[9]) Ist dieser so als öffentlicher Unternehmer anzusehen, so hat er die größte innere Verwandtschaft mit dem Selbstverwaltungskörper. Hierüber O. Mayer[10]): „Hier wie dort (scil. beim beliehenen Unternehmen wie beim Selbstverwaltungskörper) handelt es sich um Tätigkeit eines Rechtssubjektes, das nicht der Staat ist, und die doch als öffentliche Verwaltung gilt; hier wie dort wird dieses Stück öffentlicher Verwaltung von dem dazu berufenen Rechtssubjekte geführt eigenen Namens und zu eigenem Rechte; die daraus sich ergebenden Ordnungen für das Verhältnis nach außen, für das staatliche Aufsichtsrecht usw. weisen eine ausgeprägte Übereinstimmung auf".[11])

Die Ausführungen dieses Kapitels rechtfertigen es, den Gegenstand der Börsenaufsicht als etwas juristisch Selbständiges[12]) zu betrachten und im folgenden die Aufsicht, wie sie über die Börsen geübt wird, mit der Aufsicht über die Selbstverwaltungskörper auf eine Stufe zu stellen.

Pflichten des Börsenvorstandes, hinsichtlich der Börsenpolizei, Kursfeststellung und der Zulassung von Wertpapieren usw. vgl. die Aufstellung von Fabricius a. a. O. S. 38ff.

[9]) Rosin a. a. O. S. 17ff.: „In den Pflichten der Genossenschaft gegenüber dem Staat ist das fernere Kriterium für den Begriff der öffentlichen Genossenschaft zu suchen". Daß die Aufsicht die Zugehörigkeit der beaufsichtigten Verwaltung zum Staate zur Geltung bringt und sie deshalb aus der Sphäre des Privatrechts herausreißt, geht aus vielen Stellen der Literatur hervor. v. Bitter a. a. O. S. 138 teilt alle Aufsicht in Dienstaufsicht und Oberaufsicht und sagt ausdrücklich, die Oberaufsicht werde geübt gegenüber öffentlichrechtlichen Körperschaften. Verwandter Auffassung die Ausführungen von L. v. Stein a. a. O. II. Teil S. 69ff. Gierke, Genossenschaftstheorie S. 653 betrachtet die einer „dauernden Aufsicht" unterstehenden Personen als öffentlichrechtliche.

[10]) a. a. O. Bd. 2 S. 295f.

[11]) Über den Unterschied zwischen Selbstverwaltungskörper und öffentlichem Unternehmen vgl. das unter § 2 II Gesagte.

[12]) Dazu § 1 I (Einleitung).

Drittes Kapitel.

Die Grenzen der Börsenaufsicht.

§ 6.

Die in Betracht kommende Abgrenzung.

Es gilt festzustellen, was der Börsenunternehmer tun darf und was er nicht tun darf.

Die Selbstverwaltung besteht aus verschiedenen Verwaltungshandlungen. Es geht nunmehr nicht an, jede einzelne derselben von einem Rechtstitel abhängig zu machen, indem man etwa sagen würde: jede Verwaltungshandlung des Börsenunternehmers ist gültig, sofern sie sich auf ein wohlerworbenes Recht gründet, andernfalls ist sie unzulässig und kann von der Aufsichtsbehörde beanstandet werden. Man denke an die Geschäftsverzögerung, die dadurch entstehen würde, wenn der Börsenvorstand bei jeder Verwaltungshandlung, die er vornehmen wollte, sich erst Rechenschaft geben müßte, ob sich seine Tätigkeit auf ein wohlerworbenes Recht gründet, und wenn die Aufsichtsbehörde jede Handlung beanstanden könnte, die sich nach ihrer Meinung als unbegründet darstellte. Es wäre sehr leicht möglich, daß die staatliche Aufsichtsbehörde nur das geschriebene Recht berücksichtigte und alte Gewohnheitsrechte eines Börsenunternehmers außer acht ließe. So wäre dann der Willkür des Staates Tür und Tor geöffnet.

In der Literatur wird davon ausgegangen, daß jede Handlung eines Untertanen von vornherein gültig ist, es sei denn, dieselbe wäre verboten oder von einer Genehmigung abhängig gemacht. Nicht die Rechte der Untertanen bilden also den Ausgangspunkt einer Abgrenzung, nach den die Rechtssphäre des Untertanen beschränkenden Rechten des Staates wird gesucht.[1])

[1]) Dies erinnert lebhaft an die Lehre der Umkehrung der Beweislast. Im ersten Fall müßte der Börsenunternehmer, im letzteren der Staat beweisen, daß er zur Vornahme einer Verwaltungshandlung im Zweifel berechtigt ist. Gerade das Umgekehrte war der Fall anläßlich der Abänderung

Die hier entwickelte Ansicht findet bei Laband ihren klaren Ausdruck. Er schreibt[2]): „Diese Gesetze“ (auf Grund deren der Staat von seinen Angehörigen Leistungen und Unterlassungen fordern kann) „haben es sämtlich zu tun mit einer Abgrenzung der Staatsgewalt. Sie geben die Rechtsvorschriften über die Einwirkungen, die der Staat auf Person und Vermögen seiner Untergebenen vornehmen darf, und sichern daher zugleich[3]) andererseits die Sphäre, die von diesen Eingriffen rechtlich geschützt ist“. Was so allen Untertanen gegenüber durchgeführt worden ist, gilt demnach in gleicher Weise für die Selbstverwaltungskörper[4]) und ist auch schon auf den Börsenunternehmer angewandt worden.[5])

Aus dem Gesagten erhellt, daß es nicht angeht, die Grenze so zu ziehen, daß man die Börsenselbstverwaltung auf Vermögensverwaltung beschränkt und das übrige in das Belieben des Staates stellt.[6]) Der Begriff der Börsenselbstverwaltung ist ein umfassenderer. Es gehört dazu alles, was dem Börsenunternehmer nicht verboten ist.

---

der Berliner Börsenordnung. Während der Berliner Börsenunternehmer sich alle Mühe gab, durch Rechtsgutachten von Meistern des Verwaltungsrechts den Tatbestand zu klären, begnügte sich die Handelskammer mit vorwiegend politischen Erwägungen (vgl. Bericht d. Handelskammer Berlin an den Minister für Handel und Gewerbe im Jahrb. f. Handel u. Industrie S. 355 ff.).

[2]) Das Staatsrecht des Deutschen Reiches S. 186.

[3]) Verkehrt wäre es, wie aus dem Worte „zugleich“ hervorgeht, wollte man den Wirkungskreis des Börsenunternehmers und den Kreis der beschränkenden Befugnisse der Aufsichtsbehörde nebeneinander, d. h. jeden für sich, festlegen. Dabei würde man auf eine große Schwierigkeit stoßen, nämlich da, wo die beiden Kreise sich schneiden.

[4]) vgl. Preuß a. a. O. S. 306. Für die hier vertretene Ansicht spricht auch eine Gesetzesstelle. Nach der Instruktion für Geschäftsführung der Regierungen v. 23. 10. 1817 § 2 Ziff. 5 „gehören vor die erste Abteilung der Regierung ... das gesamte Kommunalwesen, soweit dem Staate eine Einmischung darüber vorbehalten worden“.

[5]) vgl. Anschütz, Akten S. 378, und Loening, Akten S. 399.

[6]) So die ältere Auffassung über den Begriff der Selbstverwaltung, vgl. Zöpfl, Grundsätze des deutschen Staatsrechts, Leipzig und Heidelberg, 5. Aufl. 1863 § 425, zit. bei Blodig a. a. O. S. 4; gleicher Ansicht Rehm a. a. O. S. 16 Anm. 60 in Verb. mit S. 21 Anm. 74.

§ 7.

Der Rechtsstaatsgedanke.

Die Börsenaufsicht äußert sich ihrer Hauptmasse nach als eine Schutzgewalt über die Börse, durch die sie brauchbar erhalten wird für ihren Zweck und durch die sie verhindert wird, Schädlichkeiten für das Gemeinwesen zu erzeugen.[1]) Waren die Börsen ursprünglich Unternehmungen, die nicht staatlich beaufsichtigt waren,[2]) so zeigte es sich, daß ihnen diese Freiheit nicht zu lassen war. Der Börsenschwindel brachte Anfang der 90er Jahre ausgedehnte Börsen- und Handelskrisen mit sich, deren Wirkungen sich über den Kreis der Börsen und Banken hinaus erstreckten und Handel, Gewerbe und Landwirtschaft in Mitleidenschaft zogen. Die Börsen waren zu einer Institution geworden, die das Volkswohl schädigte und geeignet war, dem Nationalwohlstand tiefe Wunden zu schlagen.[3]) Heute nun hat es die Regierung in der Hand, durch eine wirksame Aufsicht über die Börsen solche ungesunden Zustände abzustellen und zu verhindern.

Die Aufsicht äußert sich darin, daß die zuständige Behörde Kenntnis nimmt von der Verwaltung, Genehmigungen und Erlaubnisse erteilt und versagt, Gebote und Verbote an die mit der Börsenselbstverwaltung betrauten Organe richtet usw.

Kann nunmehr die staatliche Aufsichtsbehörde nach Willkür solche Einwirkungen auf die Börsenverwaltung vornehmen oder ist ihrer Macht eine Grenze gesetzt? Die Antwort darauf ergibt sicht aus der Erwägung, daß der Staat, dem die Börsen eingegliedert sind, der moderne Rechtsstaat ist. Dieser kann Handlungen, Leistungen und Unterlassungen von seinen An-

---

[1]) Ähnlich in bezug auf die Selbstverwaltungskörper O. Mayer Bd. 2 S. 418.

[2]) Pfleger in HWB. der Staatsw. S. 281. Eine staatliche Mitwirkung bei der Gründung machte sich allerdings schon früh bemerkbar, wenn auch im übrigen der Staat von einer Einwirkung Abstand nahm (BEK. S. 43).

[3]) Über die Gründe, welche die Gesetzgebung mit dem Börsenwesen beschäftigte, vgl. Heilfron, Geld-, Bank- und Börsenrecht S. 436ff.; Nußbaum a. a. O. S. XVIff.

gehörigen, seien es physische oder juristische Personen, nur unter rechtlich festgestellten Voraussetzungen und nur in dem Umfange und in der Weise verlangen, wie dies durch Rechtssatz bestimmt ist. Ganz allgemein schreibt Laband[4]): „Das Imperium ist in dem modernen zivilisierten Staate keine willkürliche, sondern eine durch Rechtssätze bestimmte Gewalt; das ist das Merkmal des Rechtsstaates, daß der Staat von seinen Angehörigen keine Leistungen und keine Unterlassungen fordern, ihnen nichts befehlen und nichts verbieten kann als auf Grund eines Rechtssatzes". Dem steht nicht entgegen, daß der Börsenunternehmer einer strengeren Kontrolle unterliegt als privatrechtliche Rechtssubjekte;[5]) denn ob die Einwirkung des Staates stärker oder schwächer ist, darauf kommt es nicht an, ausschlaggebend ist, ob diese Einwirkungen auf Rechtssätzen beruhen oder nach Willkür erfolgen. So schreibt auch Rosin[6]): „Rechtlich ist nicht der Umfang der behördlichen Befugnisse, sondern nur die Tatsache ihrer Ausübung nach Recht und Gesetz für den Begriff des Rechtsstaates entscheidend".

Es wird verlangt, es müsse nicht nur „abstrakt durch Rechtssatz vorgesehen sein", daß der Staat überhaupt einschreiten dürfe, sondern auch „mit welchen Mitteln und auf welche Weise" er einschreiten dürfe.[7]) Diese Forderung erfüllt aber die gesetzgebende Gewalt nicht immer in strenger Weise, vielmehr gibt sie oft der vollziehenden Gewalt eine Ermächtigung allgemeiner Natur an die Hand, durch welche das behördliche Ermessen sich freier betätigen soll. Treffend bemerkt hierzu Rosin in bezug auf die Verfügung: „Die Ermächtigung der

---

[4]) a. a. O. S. 186.

[5]) Nach Preuß a. a. O. S. 306 unterstehen die Selbstverwaltungskörper einer strengeren Kontrolle als Einzelpersonen und privatrechtliche Vereine (vgl. auch a. a. O. S. 13).

[6]) Das Polizeiverordnungsrecht in Preußen S. 20. Was hier von der Polizei gesagt ist, gilt ebenso für die Aufsicht, denn dieselbe bildet genau wie die Polizei eine Seite der Staatsgewalt überhaupt.

[7]) Allerdings darf nicht die starre Einförmigkeit Platz greifen, wie in der Justiz, welche dort „den Richter zur viva vox legis macht" (O. Mayer Bd. 1 S. 99 f.). Der Ausdruck „Anwendung des Gesetzes" paßt nicht (O. Mayer a. a. O. S. 79).

Verwaltungsbehörden zu gebietenden und verbietenden Verfügungen kann nicht bloß durch ein spezielles, die Verfügung nach Voraussetzung und Inhalt wörtlich deckendes Gesetz, sondern in umfassender Abstraktion durch allgemeine Rechtssätze, welche dem behördlichen Ermessen freieren Spielraum lassen, ja wie besonders auf dem Gebiete der Polizei durch weitreichende Generalklauseln begründet sein".[8]) Allgemeine Ermächtigungen trifft man, wie Rosin bemerkt, namentlich auf dem Gebiete der Polizei. Hier ist ja eine allgemeine Untertanenpflicht — du sollst nicht stören — vorausgesetzt.[9]) Die allgemeine Ermächtigung bildet die Ausnahme, wo es sich um Eingriffe in selbständige Unternehmungen handelt. Eine solche Ausnahme ist festzustellen, wie unten[10]) gezeigt werden wird, für die die Börsen beaufsichtigende Landesbehörde mit dem Unterschied, daß, was Rosin von der Verfügung[11]) sagt, dort von der Verordnung[12]) gilt. Die Landesbehörde hat dabei das Recht, selber wieder Rechtssätze aufzustellen, soweit die Ermächtigung reicht.[13])

Im Gegensatz zu den entwickelten Grundsätzen des Rechtsstaates besaß der Polizeistaat ein ganz anderes Aufsichtsrecht.

---

[8]) Rosin, Polizeiverordnungsrecht S. 20. Bemerkenswert ist dabei die Note 30, die er an G. Meyer richtet: Es sei dies (die Generalklauseln) nur der Beweis, daß auf manchen Gebieten die heutige Staatsverwaltung tatsächlich noch ebenso unbeschränkt sei wie zu Zeiten des Polizeistaates, nicht aber, daß das polizeistaatliche Prinzip als solches auch für unsere heutigen Zustände rechtliche Geltung finden könne.

[9]) vgl. O. Mayer Bd. 1 S. 215 f.

[10]) s. § 9 unter I.

[11]) „Mit dem Ausdruck Verfügung werden alle diejenigen Willenserklärungen des Staates zusammengefaßt, welche nach Maßgabe eines Rechtssatzes einzelne konkretere Verhältnisse zu ordnen bestimmt sind. Ihnen allen gemeinsam ist, daß sie nur den konkreten Fall nach Maßgabe des bestehenden Rechts ordnen und ihre Kraft mit dem einzelnen Fall erschöpfen" (Loening, Lehrb. d. VerwR. S. 240).

[12]) „Die Verordnung soll bedeuten eine staatliche Willensäußerung mit Rechtssatzkraft, die nicht in der Form des Gesetzes ergeht" (O. Mayer Bd. 1 S. 84).

[13]) Ob dabei der Rechtssatz in der Börsenordnung zum Ausdruck zu kommen bestimmt ist, ist für seine verordnungsmäßige Natur gleichgültig (vgl. O. Mayer Bd. 1 S. 238 N. 3).

Es war dies der Staat, der alles konnte, dessen Tätigkeitsgebiet im öffentlichen Recht keine Grenzen hatte, dessen Interesse und Fürsorge sich auf alles erstreckte, was die Glückseligkeit seiner Bürger erheischte. Bei allen seinen Wohlfahrtsbestrebungen war es ihm von vornherein ein leichtes, den nötigen rechtlichen Untergrund zu finden. Er berief sich einfach auf ein ihm von Natur aus notwendigerweise zustehendes Oberaufsichtsrecht[14]) als „erstes und allgemeinstes Regierungsrecht" oder auf sein ius politiae.[15])

Gegenüber der bisherigen grundsätzlichen Allgewalt des Staates hat sich heute ein anderer Rechtsgedanke durchgesetzt: Von nun an darf der Staat in das Gebiet der ihm untergebenen Rechtssubjekte nur eingreifen, wenn es ihm erlaubt ist. Die Ausübung des staatlichen Aufsichtsrechts kann nur geschehen in der Weise und in dem Umfange, wie dies durch Rechtssatz vorgesehen ist.[16])

Viertes Kapitel.
Der Inhalt der Börsenaufsicht.

§ 8.
Im allgemeinen.

Der Inhalt der Aufsicht wäre die Gesamtheit der Befugnisse, die dem Staate aus seinem Aufsichtsrecht zufließt. Es

---

[14]) Johann Stephan Pütter, Literatur des deutschen Staatsrechts Teil III S. 300: „Das erste und allgemeinste Recht der höchsten Gewalt ist, über alles, was dem Staate gehöret und darin vorgehet, soweit es die gemeine Wohlfahrt nötig oder nützlich macht, die höchste Oberaufsicht zu führen".

[15]) Von politia = das wohlgeordnete Gemeinwesen; sodann auch dieser gute Stand des Gemeinwesens selbst als ein zu erstrebendes Ziel (vgl. O. Mayer Bd. 1 S. 211), Dieses ius politiae dürfte Rehm a. a. O. S. 30 im Auge haben, wenn er die Aufsicht als „durch den Polizeibegriff bemessen", „Polizeiaufsicht" annimmt.

[16]) Rehm (a. a. O. S. 21) billigt zwar zu, daß die Aufsicht über die Versicherungsunternehmungen „Beschränkung nur durch Normen des Gesetzgebers" darstelle, nicht aber die über die Börsen. Wo bleibt hier die grundsätzliche Gleichberechtigung aller Staatsbürger?

ist gezeigt worden, daß die Aufsicht wieder ein Stück Verwaltung darstellt.[1]) Als solche ist sie lebendige Arbeit des Staates zur Verwirklichung seiner Zwecke.[2]) Es ist eine beständige Urteilsfindung dessen, was Rechtens sein soll für den Einzelfall, was die Aufsichtsbehörden da zu leisten haben. Die Gedankenarbeit ist diesselbe, ob sie von einer Gerichtsbehörde oder einer Aufsichtsbehörde vorgenommen wird.[3]) Es wäre deshalb eine Unmöglichkeit, zeitlich wie räumlich betrachtet, sämtliche Befugnisse aus dem Aufsichtsrechte festnageln, gewissermaßen a priori konstruieren zu wollen.[4]) So kann es sich nur handeln um die einzelnen Formen, in denen die Aufsichtsbehörden dem Börsenunternehmer gegenüber tätig werden; und da eine jede Form nicht ohne einen gewissen Inhalt zu denken ist, sich Form und Inhalt nicht gewaltsam trennen lassen, so wird auf diese Weise der gestellten Aufgabe am besten nachgekommen.

Der Staat wird in zwei Hauptformen gegenüber dem bebeaufsichtigten Börsenunternehmer tätig. Es wird unterschieden schlechthin zwischen den Fällen, in denen gesprochen wird über ihn und wo gehandelt wird für ihn. Befehl und Zwang bilden die Grundzüge der Einteilung. Da nicht in jedem aufsichtsrechtlichen Ausspruch ein Befehl liegt, eine erteilte Genehmigung z. B. oft gar keinen Befehl enthält, so schlägt O. Mayer mit Recht vor, diese Aussprüche „aufsichtsrechtliche Festsetzungsakte“ zu nennen, während er da, wo der Staat für den Selbstverwaltungskörper handelt, von „aufsichtsrechtlichen Vollzugsmaßregeln“ spricht.[5])

I. Aufsichtsrechtliche Festsetzungsakte können begründet sein durch Gesetz, verordnungsmäßigen Rechtssatz und Vorbehalt im Statut.[6]) Bei der Börse kommt daneben noch eine

---

[1]) vgl. oben § 2 II.

[2]) Die Beweglichkeit der Verwaltung wird von O. Mayer in seinen Werken immer wieder betont.

[3]) Ähnlich Laband a. a. O. S. 178.

[4]) Dies dürfte besonders einleuchten bei dem unter I 3 c bb Gesagten.

[5]) O. Mayer a. a. O. Bd. 2 S. 413 u. 415.

[6]) O. Mayer a. a. O. Bd. 2 S. 412.

besondere Begründungsart in Betracht. Nach § 4 Abs. 2 Satz 2 BörsG. ist die Landesregierung befugt, die Aufnahme aufsichtsrechtlicher Vorschriften in die Börsenordnungen nach ihrem Ermessen anzuordnen.[7]) Aufsichtsrechtliche Festsetzungsakte ergeben sich in der Form der Aufsichtsrechtlichen Genehmigung, der aufsichtsrechtlichen Erlaubnis und des aufsichtsrechtlichen Gebots.

1. Bei der Genehmigung handelt es sich um eine staatliche Willenserklärung, durch die der Börsenunternehmer bezw. seine Vertreterschaft erst fähig wird, eine Handlung, welche an sich zum Wirkungskreis der Börsenselbstverwaltung gehört, gültig vorzunehmen. Ohne diese zustimmende Erklärung wäre die Handlung ungültig.[8])

a) Aus dem Börsengesetz ergeben sich solche Genehmigungsrechte einmal nach § 1 Abs. 1 Satz 1 BörsG., wonach die Errichtung einer Börse der Genehmigung der Landesregierung bedarf. Über den Charakter, welcher diesem Festsetzungsakt beizulegen ist, ist oben (§ 4) gesprochen worden. Nach § 4 Abs. 2 Satz 1 bedarf auch der Erlaß der Börsenordnung der Genehmigung der Landesregierung. Damit ist zugleich ausgesprochen, daß es jedenfalls nicht die Landesregierung ist, welche die Börsenordnung erläßt. Ein weiterer Akt dieser Art ergibt sich nach § 8 Abs. 2 Satz 4, wonach die Ausschließung eines Börsenbesuchers von der Börse nicht ohne Genehmigung der Aufsichtsbehörde statthaben kann. Ausnahmsweise nehmen auch der Bundesrat und der Reichskanzler an der Aufsicht teil. Nach § 63 Abs. 1 bedarf die Zulassung von Börsentermingeschäften in Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen der Genehmigung des Bundesrats. Gemäß § 50 darf die Zulassung von Waren zum Börsenterminhandel erst erfolgen, nachdem der Reichskanzler erklärt hat, daß er zu weiteren Ermittelungen, als sie ihm an Hand von Gutachten durch den Börsenvorstand unterbreitet sind, keinen Anlaß finde.

---

[7]) vgl. unten § 9 unter I.

[8]) Gierke, Genossenschaftstheorie S. 667; O. Mayer Bd. 2 S. 414.

b) Dem Bundesrat allein stehen aufsichtsrechtliche Gebote zu nach § 6 Satz 3. Darnach kann er für bestimmte Geschäftszweige die Benutzung der Börseneinrichtungen untersagen oder von Bedingungen abhängig machen. Nach § 63 Abs. 2 ist er berechtigt, Börsentermingeschäfte in bestimmten Waren und Wertpapieren zu verbieten oder ihre Zulässigkeit von Bedingungen abhängig zu machen.

c) Für die Landesregierung allein ergeben sich Gebote:

aa) Nach § 8 Abs. 1 BörsG. kann sie Anordnungen zur Aufrechterhaltung der Ordnung und für den Geschäftsverkehr erlassen. Gemäß § 40 kann sie für bestimmte öffentlich garantierte Schuldverschreibungen bestimmen, daß es der Einreichung eines Prospekts nicht bedarf. Mit dieser Anordnung gilt die Zulassung zum Börsenhandel als erfolgt.

bb) Aufsichtsrechtliche Gebote lassen sich sodann für sie vornehmlich ableiten schlechthin aus § 1 Abs. 1, wo es einfach heißt: „Die Landesregierungen üben die Aufsicht über die Börsen aus".

Hier handelt es sich um die eigentliche Aufsicht. Piloty bezeichnet diese als „Überwachung und Einschreiten für den Fall gesetzwidrigen Verhaltens".[14]) Nach den Grundsätzen des Rechtsstaates darf es nicht gleich zu einem Einschreiten mit Zwangsmitteln kommen, vielmehr muß einem solchen stets ein Verwaltungsakt vorausgehen, der ausdrückt, worin das gesetzwidrige Verhalten besteht, und befiehlt, was zu tun ist. Erst später kommt, wenn Worte nichts helfen, Zwang zur Anwendung. Der Börsenunternehmer muß vorerst wissen, „wohin es geht",[15]) damit er sich event. zur Wehr setzen kann. Die Aufsicht auf Grund des § 1 Abs. 2 ist nun die vornehmste, wie Piloty in bezug auf die Versicherungsunternehmen sagt, „die eigentliche" Aufsicht, denn sie ist dazu da, alle die Pflichten, mit denen der Börsenunternehmer und seine Vertreterschaft belastet ist,

[14]) Reichsunfallversicherungsrecht, dessen Entstehungsgeschichte und System Bd. 2 S. 331.

[15]) O. Mayer Bd. 1 S. 95.

wenn sie nach Meinung der Landesregierung bezw. der von ihr mit der unmittelbaren Aufsicht betrauten Handelskammer oder kaufmännischen Korporation (vgl. BörsG. § 1 Abs. 2 Satz 2) verletzt sind, zur Geltung zu bringen durch die Pflichtigerklärung, die wir aufsichtsrechtliches Gebot nennen.[16]) Auch hier, wo die Aufsichtsbehörde den im Börsengesetz, in Verordnungen und in Statuten enthaltenen Pflichten Geltung zu verschaffen hat, muß sie sich nach dem im § 7 festgestellten Rechtsstaatsgedanken an den verpflichtenden Rechtssatz halten. Die nach § 1 Abs. 1 mit der Staatsaufsicht betraute Behörde[17]) ist die eigentliche Aufsichtsbehörde, während, wie gezeigt, dem Reichskanzler und dem Bundesrate nur vereinzelte Befugnisse zustehen. Sie kann Kenntnis nehmen von allen Vorgängen an der Börse, jederzeit Bericht oder die Vorlegung von Urkunden verlangen, Revisionen vornehmen, Vertreter zu den Verhandlungen der Börsenorgane entsenden.[18]) Die Kenntnisnahme ist kein Festsetzungsakt, sondern ein psychologischer Vorgang im Gehirn des Kenntnisnehmenden. Es kann sich aber ein Gebot mit der Kenntnisnahme verbinden, wenn diese ermöglicht oder erleichtert werden soll.[19]) An größeren Börsen (vgl. § 2 BörsG.) können zur Überwachung noch besondere Staatskommissare bestellt werden. Ihre Tätigkeit ist hauptsächlich eine strafprozessuale[20]) und kann auch nach § 2 BörsG. beschränkt werden auf das ehrengerichtliche Verfahren.

Wohl zu unterscheiden und nicht zu verwechseln mit dem aufsichtsrechtlichen Gebot ist der Dienstbefehl, welcher von der vorgesetzten an die untergebene Behörde ergeht. Der Beamte, der eine Dienstinstruktion empfängt, und der amtliche

---

[16]) Das Wesen und der ganze Lebenszweck des öffentlichen Unternehmens (vgl. oben § 5) besteht wie beim Selbstverwaltungskörper (vgl. Schön a. a. O. S. 10) lediglich in der Erfüllung von Pflichten gegenüber dem Staat, deshalb vornehmlich die Aufsicht. Eine Aufstellung der einzelnen Pflichten würde uns zu weit führen. Dieselbe findet sich bei Fabricius a. a. O. S. 33—55.

[17]) vgl. S. 14 Anm. 15 betr. die einzelnen Instanzen.

[18]) vgl. Nußbaum a. a. O. S. 9 f.

[19]) O. Mayer Bd. 2 S. 417 f.

[20]) vgl. Nußbaum a. a. O. S. 63, 79, 336 und das oben § 3 Gesagte.

Vorgesetzte, gegenüber dem die Dienstpflicht unmittelbar erfüllt wird, sind, soweit sie Amtsgeschäfte besorgen, keine Rechtssubjekte, sondern nur „Räder in dem großen staatlichen Behördenapparat". „Die Dienstinstruktion grenzt" keine „Rechtssphären ab, sondern sucht die Verwaltungsmaschine in Gang zu erhalten".[21]) Schlechthin ohne Rechtsgrund formlose Direktiven, Anweisungen, auch Rügen an den Börsenvorstand zu erteilen, steht nicht in der Zuständigkeit der mit der Börsenaufsicht betrauten Organe.[22]) Es handelt sich nicht um Organe desselben Gemeinwesens, in diesem Falle des Staates, vielmehr um solche zweier verschiedener Organismen, des Staates und der Börsenkorporation (Börsenunternehmer, oben § 3 Anm. 28).[23]) Die Börse ist keine Staatsanstalt. Anträge, welche dahin gingen, sie zu einer Veranstaltung des Staates zu machen, wurden in der Börsenenquetekommission teils abgewiesen, teils ausdrücklich verworfen. Die Regelung der Börsenverhältnisse sollte in erster Reihe nach wie vor den Beteiligten selbst überlassen bleiben.[24])

[21]) vgl. Fleiner a. a. O. S. 59.

[22]) Analog Preuß a. a. O. S. 321.

[23]) Rehm a. a. O. S. 33 f. zählt das aufsichtsführende Handelsorgan zu den Börsenorganen und schafft so eine künstliche Dienstaufsicht. Es ist ein „Widerspruch in sich selbst" (Hammacher in der Reichstagssitzung v. 29. 4. 1896 S. 1999), wenn man eine Aufsichtsbehörde als Organ des von ihr beaufsichtigten Instituts hinstellt. Als Aufsichtsbehörde fungiert die Handelskammer als ein Staatsorgan, nicht als Börsenorgan. Gegen diese Auffassung spricht auch nicht das vom Staatsminister v. Boetticher herangezogene Beispiel, denn wenn er sagt (Reichstagssitzung v. 29. 4. 1896, Prot. S. 1999 Anlage C), in Preußen bezeichne man sämtliche mit der Staatsverwaltung befaßten Behörden, vom Minister herunter bis zum Amtsvorsteher, als Verwaltungsorgane, so ist hier zweifellos der Ausdruck vollständig am Platz, denn der Minister wie der Amtsvorsteher sind unmittelbar mit der Verwaltung befaßt und daher Teile der Staatsverwaltung. Die aufsichtsführenden Handelsorgane sind aber nach dem Wortlaut des § 1 Abs. 2 BörsG. nicht mit der Verwaltung der Börse, sondern nur mit der Aufsicht über die Börsenverwaltung betraut und stehen daher über der Börse, nicht in der Börse. Pfleger in DJZ. 8 1899 S. 137 rechnet das aufsichtführende Handelsorgan auch zu den Börsenorganen, dagegen jedoch mit Recht Hemptenmacher, Kommentar S. 11 und Apt, Kommentar S. 50 f.

[24]) vgl. Begründung zum Entwurf (Drucksachen des Reichstags 1895 bis 1897 Anlagen Bd. 1 S. 6 Nr. 1456).

Daß die Willensbildung des Börsenunternehmers durch die Aufsichtsbehörde nicht ersetzt werden kann, kommt bei Anschütz[25]) klar zum Ausdruck: „Wäre der Satz zutreffend, daß durch die Aufsicht die Willensbildung des beaufsichtigten Subjekts nicht nur ergänzt oder gehemmt, sondern geradezu ersetzt werden kann, so müßte dies, allgemein wie der Satz lautet und hingestellt ist, für alle Fälle der Staats- bezw. Reichsaufsicht gelten, z. B. für das Verhältnis des Staates zur Kirche, zu den Gemeinden und öffentlichen Korporationen, zu den Fabrik- und Industriebetrieben (Gewerbeaufsicht i. n. S.), aber auch für das Verhältnis des Reiches zu den Einzelstaaten. Wer aber wollte behaupten, daß nach dem heute (im Gegensatz zu dem früher herrschenden kirchenpolitischen Prinzip des sogen. Territorialismus) geklärten Begriff des ius circa sacra, der staatlichen Aufsichtsgewalt über die Religionsgesellschaften, diese Gewalt die Befugnis einschließe, die Angelegenheiten der Religionsgesellschaften durch die Staatsbehörden verwalten zu lassen, die Kirche nicht sowohl als Untertan des Staates, sondern als Teil des Staatsorganismus, als Staatsanstalt zu betrachten und zu behandeln?“

Wie kommt nun aber der Kommentar zum Börsengesetz, herausgegeben auf Veranlassung des Zentralverbandes des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, zu seinem Direktionsprinzip, das neben dem Selbstverwaltungsprinzip herrschen soll,[26]) wo sich die Aufsicht darstellt als „durch den Polizeibegriff bemessen“,[27]) als „Aufsicht über Organe“,[28]) „Dienstaufsicht“,[29]) „materielle Leitung“[30]) und die Börsenverwaltung selber als „polizeiliche Verwaltung“?[31])

[25]) Akten S. 382.

[26]) vgl. Rehm a. a. O. S. 21, 16, 28, 37: Selbstverwaltung nur in Vermögensangelegenheiten, diese steht nicht unter der Aufsicht (vgl. a. a. O. S. 16). Alles übrige wird durch die Dienstaufsicht absorbiert, im Gegensatz zu dem oben Kap. 3 § 6 festgestellten Grundsatz.

[27]) vgl. Rehm a. a. O.

[28]) a. a. O. S. 16 u. 18; vgl. auch das oben § 21 Gesagte.

[29]) a. a. O. S. 16 u. 18.

[30]) a. a. O. S. 21.

[31]) a. a. O. S. 21.

Dies ist nur zu verstehen als Endergebnis polizeistaatlicher Gedankengänge. Die Vertreter der Börsenkorporation haben zwei Seelen[32]: sie vertreten ihren Herrn voll und ganz nur da, wo es sich um Vermögensrechte handelt; hier hat ihnen der Staat nichts zu sagen, hier steht er ihnen als Privatmann, als Fiskus gegenüber;[33] daneben sind sie zugleich Diener ihres Herrn, der Obrigkeit,[34] welche ihnen Direktiven gibt im Interesse der allgemeinen Wohlfahrt. „Heer und Justiz sind gegeben. Was darüber hinaus vorzukehren ist zu Schutz und Frommen des Gemeinwesens und derer, die in ihn begriffen sind, das ist alles Polizei.“[35] Dieser Auffassung der Allgewalt des Staates gegenüber erhob sich jene gewaltige rechtsstaatliche Geistesbewegung am Ende des 18. Jahrhunderts im Namen der Freiheit der einzelnen Untertanen. Auch die juristische Person[36] wird nun nicht mehr als Stiefkind der Rechtspflege behandelt, indem ihr nur Vermögensfähigkeit zugebilligt wird. Die Fiktionstheorie der juristischen Person wird zu Grabe getragen, an ihre Stelle tritt die organische oder soziale Theorie.[37]

---

[32]) vgl. analog bei Preuß a. a. O. S. 166, die „magistratuale Zweiseelentheorie“.

[33]) Der Fiskus ist seiner Natur nach der „gewöhnliche Privatmann“, er unterliegt bei Besorgung seines Vermögens den Regeln des Zivilrechts und steht unter der Zivilrechtspflege. Der eigentliche Staat hat kein Vermögen, dafür hat er das allgemeine Befehlsrecht. Der Fiskus ist Untertan (O. Mayer Bd. 1 S. 52, ebenso a. a. O. S. 52ff., ferner S. 120ff.). Über die eigentümliche Eigentumskonstruktionsweise des Polizeistaates oben § 4.

[34]) Preuß a. a. O. S. 118f.

[35]) vgl. O. Mayer Bd. 1 S. 212.

[36]) Oben § 3 Anm. 28 ist gezeigt, daß die heutigen Börsenunternehmer alle juristische Personen sind, ohne es jedoch notwendigerweise sein zu müssen.

[37]) Hauptvertreter Gierke, GenTh. S. 5ff., 611; DPrivR. Bd. 1 S. 569ff. Um dem Verständnis der Rehmschen Theorie näherzukommen, muß man wissen, daß er Anhänger der Fiktionstheorie ist (vgl. Rehm, Allgemeine Staatslehre S. 150ff. und seine Polemik gegen Gierke daselbst). An dieser Stelle muß die Wortstreiterei, in der sich Proebsting (Die Staatsaufsicht über die deutschen Börsen, Würzburger Diss. 1910) und Wienck (Staatsaufsicht im Börsenwesen, Greifswalder Diss. 1913) einem so verdienten Rechtslehrer gegenüber gefallen, verurteilt werden.

Damit ergibt sich die Antwort auf die in der Einleitung aufgeworfene erste Frage:

A. Das Direktionsprinzip ist als polizeistaatlich zu verwerfen, wie es auch gegenüber den Kommunalverbänden nicht mehr gilt. So schreibt Leidig[38]): „Nicht wie seither die Leitung des städtischen Wesens, sondern die Wahrung der Rechte des Staates gegenüber den Städten erscheint von nun an als Aufgabe des Staates".

II. Es ist noch von den aufsichtsrechtlichen Vollzugsmaßregeln zu sprechen. Von Pfleger[39]) ist die Ansicht geäußert worden, daß die Bestimmungen der Börsenaufsicht in der Luft schwebten, da der Aufsichtsbehörde keinerlei Zwangsmittel zuständen. Doch muß Pfleger selbst zugeben, daß sich der innere Gehalt des Aufsichtsrechtes der Landesregierung von selbst ergebe, soweit es sich darum handle, daß nichts geschehe, was gesetzlich verboten sei. Aus dem Wesen der Staatsgewalt müsse ein Recht der Landesregierung abgeleitet werden, verbotwidrige Zustände mit den allgemeinen polizeilichen Machtmitteln zu verhindern und zu beseitigen.[40]) Eher als polizeiliche Machtmittel scheinen uns aber aufsichtsrechtliche Machtmittel am Platze zu sein. Da das Gesetz keine Handhaben für dieselben bietet, so dürfen nicht alle möglichen Zwangsmittel ohne weiteres ergriffen werden, denn das Aufsichtsrecht ist kein Titel zur Ergreifung beliebiger Maßnahmen. Hier darf der Grundsatz gelten, den O. Mayer[41]) für die Polizeigewalt feststellt, daß, soweit es sich nur um die gradlinige Durchführung des Festsetzungsaktes handelt, ein besonderer Rechtssatz nicht notwendig ist, denn der Festsetzungsakt, welcher seinerseits in Freiheit und Eigentum des Untertanen eingreift, bedarf ja schon eines solchen. Ein

[38]) Preuß. Stadtrecht, Berlin 1891, S. 499, zit. bei O. Mayer Bd. 2 S. 411 Anm. 2.

[39]) HoldhMSchr. 1899 Nr. 6 S. 139.

[40]) Daß Pfleger a. a. O. S. 139 an polizeiliche Machtmittel denkt, ist verständlich, wenn man an die Lehre sich erinnert, wonach Polizei den Zwang in der Verwaltung darstellen soll. (So Loening, Lehrb. d. deutschen VerwR. S. 259; vgl. die Verwerfung dieses farblosen Begriffes bei O. Mayer Bd. 1 S. 215.)

[41]) a. a. O. Bd. 1 S. 284.

Rechtssatz wird aber dann notwendig sein, wenn es sich um eine Mehrbelastung des Börsenunternehmers handelt. Von diesem Gesichtspunkt aus wird man der Landesregierung wohl die Bestellung kommissarischer Vertreter[42]) zur Erfüllung der der Börsenkorporation durch aufsichtsrechtliche Gebote auferlegten Pflichten und die Zwangsetatisierung zubilligen müssen, nicht dagegen Disziplinarstrafen.[43]) Die Aufhebung der Börse nach § 1 Abs. 1 Satz 2 BörsG. bildet nicht ein Mittel, die Befolgung einzelner Gebote der Aufsichtsinstanz zu erzwingen, sondern nur ein Korrelat des Genehmigungsrechts.[44]) Dem steht nicht im Wege, daß die Aufhebung der Börse eine aufsichtsrechtliche Vollzugsmaßregel darstellt. Die Börse soll eben vernichtet werden, wenn sie nichts mehr taugt und der ganze Organismus faul ist.[45])

§ 9.

Nach § 4 Abs. 2 Satz 2 BörsG. Im besonderen.

„Die Landesregierung kann die Aufnahme bestimmter Vorschriften in die Börsenordnung anordnen, insbesondere der Vorschrift, daß in den Vorständen der Produktenbörsen die Landwirtschaft, die landwirtschaftlichen Nebengewerbe und die Müllerei eine entsprechende Vertretung finden."

Der § 4 Abs. 2 Satz 2 BörsG. stellt sich dar als:

I. eine aufsichtsrechtliche allgemeine Ermächtigung:

1. Die Befugnis zur Abänderung der Börsenordnung nach § 4 Abs. 2 Satz 2 ist, wie die Begründung[1]) mit Recht hervorhebt, als „Ausfluß des Aufsichtsrechts" aufzufassen. Die Landesregierung kann darnach diejenigen Aufsichtsmittel, die nach allgemeiner Rechtsanschauung als solche gelten, wie Genehmigungs-,

[42]) And. M. Nußbaum a. a. O. S. 10.

[43]) Ebenso Nußbaum a. a. O. S. 10; Pfleger in HoldhMSchr. S. 139 in bezug auf Disziplinarfragen.

[44]) BEK. 34; RTKBer. I zu § 1; OVG. Bd. 34 S. 322.

[45]) Ultima ratio vgl. Nußbaum a. a. O. S. 11 und und die dort Zitierten.

[1]) Begr. z. Entw. des BörsG. von 1896 S. 15 u. 17.

Erlaubnis-, Gebotsrechte, aber auch Zwangsmittel, wie Ordnungsstrafrechte, Zwangseinschreibung usw. sich schöpferisch verschaffen. Macht sie von dieser Befugnis Gebrauch, so ist dies nur zu wünschen, denn dadurch bildet sie das Aufsichtsrecht im Sinne des Rechtsstaates durch Rechtssätze aus.[2])

2. Allgemein ist diese aufsichtsrechtliche Ermächtigung. Es liegt darin der Schwerpunkt der staatlichen Befugnisse gegenüber der Börse.[3]) Die Begründung[4]) sagt, daß § 4 Abs. 2 Satz 2 der Regierung die Handhabe gebe, auf die Regelung der Börsenverhältnisse selbständig und in jeder Richtung maßgebend einzuwirken. Sie kann dabei frei nach Zweckmäßigkeitsgesichtspunkten verfahren.[5]) Dies klingt auf den ersten Blick recht polizeistaatlich. Es ist jedoch der Willkür der vollziehenden Gewalt ein Riegel zugunsten des Rechtsstaates vorgeschoben dadurch, daß das, was sie befiehlt, durch den Aufsichtsbegriff bemessen ist und nach § 4 Abs. 2 Satz 2 in der Börsenordnung zum Ausdruck kommen muß. Durch letztere Vorschrift werden die obrigkeitlichen Aussprüche selber wieder zu einem Teil der Rechtsordnung zwischen Börsenunternehmer und Staat, an die auch dieser, vorbehaltlich seines Abänderungsrechts,[6]) sich zu halten hat.[7]) So ist für den Börsenunternehmer eine Gewähr dafür geschaffen, „wohin es gehen soll".[8]) Das Resultat aber der Aufnahme dieser staatlichen Willenskundgebungen in die Börsenordnung ist freie Entschließungsfähigkeit des mit der Börsenverwaltung betrauten Börsenvorstandes. Aus diesem Grunde erscheint es aber auch unangebracht, in § 4 Abs. 2

---

[2]) vgl. Rosin, Öffentliche Genossenschaft S. 106 u. 117.

[3]) vgl. Nußbaum a. a. O.; ebenso das oben § 7 über die allgemeine Ermächtigung Gesagte.

[4]) a. a. O. S. 15 u. 17.

[5]) vgl. Nußbaum a. a. O. S. 28.

[6]) Sinngemäß muß man ergänzen, daß der Landesregierung nicht nur die Aufnahme, sondern auch die Fortlassung bestimmter Vorschriften anzuordnen zusteht. Vgl. Nußbaum a. a. O. S. 28.

[7]) Damit soll nicht mit Lehmann a. a. O. S. 50 gesagt sein, daß die Börsenordnung delegierte staatliche Gesetzgebung ist; sie ist einfach eine Anstaltsordnung, Verwaltungsvorschrift.

[8]) Noch mehr als beim Verwaltungsakt (vgl. O. Mayer Bd. 1 S. 95 ff.).

Satz 2 BörsG. ein Leitungsrecht zu sehen, da man mit dem Begriff der Leitung die Vorstellung eines ständigen Einwirkens, Richtung- und Maßgebens auf das Geleitete u. E. verbinden dürfte.

II. eine Ermächtigung, die ihrem Wesen nach über den Begriff der Aufsicht hinausgeht:

1. Es gilt als selbstverständlich, daß der Unternehmer, d. h. derjenige, der die Börse errichtet hat und unterhält, sein Unternehmen selber verwaltet. Dazu gehört auch das Recht, diejenigen Organe zu bestellen, welche berufen sind, die Verwaltung zu führen.[9]) Als solches Organ gilt in erster Linie der Börsenvorstand.[10]) Die Aufsicht ihrerseits ist nur da, um die Selbstverwaltung bei ihrem Zwecke zu erhalten,[11]) der Substanz nach aber soll die Selbstverwaltung unangetastet bleiben.[12])

a) Dieser Grundsatz ist durch § 4 Abs. 2 Satz 2 teilweise durchbrochen, indem es der Landesregierung anheimgestellt ist, in den Vorständen der Produktenbörsen, der Landwirtschaft, den landwirtschaftlichen Nebengewerben und der Müllerei eine entsprechende Vertretung zu geben. Es handelt sich nun darum: erschöpft sich mit dieser Befugnis das Recht der Landesregierung, haben wir es mit einer Nur-Vorschrift[13]) zu tun oder weist nicht vielmehr der Wortlaut und die Entstehungsgeschichte des § 4 Abs. 2 Satz 2 darauf hin, daß damit mehr gewollt sein kann? Dies muß bejaht werden.

Bei der zweiten Beratung des Gesetzentwurfes hatte der Abgeordnete Graf v. Kanitz den Antrag gestellt, zu Abs. 2 des § 1 BörsG. den Zusatz hinzuzufügen: (Die Landesregierungen

---

[9]) Ein solches Ernennungsrecht (scil. der Börsenorgane durch den Staat) schreibt Anschütz, Akten S. 383, würde nicht mehr eine Beaufsichtigung und Beeinflussung, als vielmehr eine Inanspruchnahme der Börsenverwaltung durch den Staat bedeuten.

[10]) vgl. Kahn a. a. O. S. 84; Nußbaum a. a. O. S. 34 N. 5. Das Börsengesetz zeigt eine schwer begreifliche Vorliebe für das Wort Organ.

[11]) Oben § 2.

[12]) vgl. Nußbaum a. a. O. S. 28.

[13]) So Anschütz, Akten S. 383; ebenso Nußbaum a. a. O. S. 30. And. A. Loening, Akten S. 401 f.; Rosin, Akten S. 391 u. 394.

können die unmittelbare Aufsicht den Handelsorganen übertragen) „und anordnen, daß in den Vorständen der Produktenbörsen die Landwirtschaft, die landwirtschaftlichen Nebengewerbe eine entsprechende Vertretung finden".[14]) Von den Vertretern der verbündeten Regierungen, wie von den Abgeordneten Fritzen, Graf Oriola, Dr. Hammacher ward dieser Zusatzantrag für überflüssig und entbehrlich erklärt, da sein Inhalt sich schon aus § 4 und § 5 ergebe. Jedenfalls aber gehöre er, wenn der Reichstag ihn trotzdem annehmen wolle, nicht zu § 1, der von der Börsenaufsicht handle, sondern zu § 4 oder § 5, die die Börsenverwaltung betreffen. Der Abgeordnete Dr. Hammacher erklärte aber den Antrag in seiner vorliegenden Fassung nicht nur für überflüssig, sondern für schädlich, „da aus ihm e contrario gefolgert werden könne, daß im übrigen die produktiven Interessenbereiche des Landes (in dem Börsenvorstande) keine Berücksichtigung zu finden brauchen".[15]) Daraufhin zog der Abgeordnete Graf v. Kanitz den Antrag zurück, aber er brachte ihn in Gemeinschaft mit dem Abgeordneten Fritzen als Zusatz zu § 4 Abs. 2 Satz 2 wieder ein mit Änderung des Wortes „und" in das Wort „insbesondere".[16]) Diese Änderung, die schon Staatsminister v. Bötticher in Vorschlag gebracht hatte, sollte offenbar dem argumentum e contrario, das der Abgeordnete Dr. Hammacher für möglich erklärt hatte, vorbeugen. In dieser Fassung ward er von dem Reichstag ohne jede Verhandlung zu § 4 angenommen.[17]) Loening[18]) zieht hieraus den folgerichtigen Schluß, es könne keinem Zweifel unterliegen, daß nach dem Sinne, den der Bundesrat wie der Reichstag mit dem § 4 verbunden hätten, die Staatsregierung nicht nur in die Börsenordnung die Aufnahme einer Vorschrift anordnen könne, durch welche in dem Vorstand der Produktenbörse der Landwirtschaft

---

[14]) StenBer. Anlagen Bd. 2 S. 1670 Nr. 297.

[15]) StenBer. Bd. 3 S. 1959—1962.

[16]) StenBer. Anlagen Bd. 3 S. 1993.

[17]) StenBer. Bd. 3 S. 1996.

[18]) vgl. Akten S. 401. And. A. Anschütz, Akten S. 383; Nußbaum S. 34 N. 5, welche das Börsenunternehmen privatrechtlich konstruieren und deshalb zu einer engeren Auslegung des Gesetzes kommen.

usw. eine entsprechende Vertretung gesichert werde, sondern daß sie auch anordnen könne, daß andere wirtschaftliche Interessenkreise und deren Organe in einem jeden Börsenvorstande eine Vertretung finden.

Wo hat nun aber das Recht der Landesregierung seine Grenze? Die richtige Antwort darauf erteilen Loening und Rosin. Beide halten daran fest, daß dem Börsenunternehmer im Börsenvorstande das Übergewicht gesichert bleiben müsse. Loening[19]) formuliert seine Forderung dahin, daß die Mehrheit der Mitglieder des Börsenvorstandes vom Börsenunternehmer zu bestellen sei. Rosin[20]) verlangt, daß im ganzen der Charakter des Börsenvorstandes als eines Organs der Börsenkorporation (Börsenunternehmer) und der Charakter der Börse als einer Anstalt des Unternehmers gewahrt bleibe. So sei die „entsprechende Vertretung" des § 4 Abs. 2 Satz 2 aufzufassen.[21])

---

[19]) vgl. Akten S. 401 f.

[20]) vgl. Akten S. 391 u. 394.

[21]) Durch Ministerialerlaß v. 27. 3. 1903 ist angeordnet worden, daß der Börsenvorstand der Berliner Börse folgendermaßen bestellt werde (vgl. Einleitung II): Der Börsenvorstand besteht aus 36 Mitgliedern. 9 Mitglieder werden von der Handelskammer aus ihrer Mitte, 27 von der Gesamtheit der Börsenbesucher aus ihrem Kreise gewählt. Dem dortigen Börsenunternehmer, der „Korporation der Ältesten der Kaufmannschaft", wird die finanzielle Verwaltung überwiesen, dazu müssen 6 Mitglieder des Börsenvorstandes von den 27 aus dem Kreise der Börsenbesucher zu entnehmenden Mitgliedern der Korporation angehören (vgl. den Erlaß in Jahrb. für Handel u. Industrie S. 416 f.). Durch diese Bestellung des Börsenvorstandes wurde das Recht des dortigen Börsenunternehmers arg geschmälert. Wohl wäre nach dem Gesagten der Minister befugt gewesen, der Handelskammer und den Börsenbesuchern einige Mitglieder zu sichern, aber der „Korporation" hätte doch das Übergewicht bleiben müssen. Demnach hätte als äußerstes Maximum der Minister aus der Handelskammer und den nicht zur Korporation gehörenden Börsenbesuchern 17 Mitglieder entnehmen können, während der Korporation als äußerstes Minimum 19 Mitglieder hätten zukommen müssen. — Das Berliner Börsenunternehmen ist der dortigen Korporation zu eigenem Recht durch königliches Privilegium verliehen gewesen, und beinahe ein ganzes Jahrhundert hindurch ist diese Börsengerechtsame immer wieder bestätigt worden. Grundlegend für die Rechtsbeziehungen der Korporation zur Börse ist „das Statut für die Kaufmannschaft zu Berlin v. 2. 5. 1820" (GS. S. 46) und „die Börsenordnung für die Korporation der

b) Als weiteres Börsenverwaltungsorgan kommt die Zulassungsstelle in Betracht.[22]) Grundsätzlich gilt, daß sie als „Geschäftsstelle des Börsenunternehmers, Zweig und Funktion der Börsenverwaltung" anzusehen ist.[23]) § 36 BörsG. bestimmt: „Die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel erfolgt an jeder Börse durch eine Kommission (Zulassungsstelle), von deren Mitgliedern mindestens die Hälfte aus Personen bestehen muß, die sich nicht berufsmäßig am Börsenhandel mit Wertpapieren beteiligen". Wie im Börsenvorstand, wollte sich die Handelskammer auch in der Zulassungsstelle einen entscheidenden Einfluß sichern (vgl. Einleitung II), indem sie dem Minister nahelegte, eine dahingehende Bestimmung nach § 4 Abs. 2 Satz 2 in die Börsenordnung aufzunehmen. Weder aus den Motiven, noch aus dem Börsengesetz ist jedoch eine solche Befugnis des Ministers ersichtlich. Der Staat darf aber nur in die Rechte seiner Angehörigen eingreifen, wo es ihm gesetzlich erlaubt ist.[24]) So behauptet denn Anschütz[25]) mit Recht, daß dem Staat irgendwelcher über den Begriff der Aufsicht hinausgehende Einfluß auf die Zulassungsstelle zu versagen sei.

Es ergibt sich aus dem Vorgesagten: Die Landesregierung kann auf Grund des § 4 Abs. 2 Satz 2 dem Börsenunternehmer die Selbstverwaltung teilweise entziehen (vgl. Einleitung II), indem sie nach dem festgestellten Grundsatz (I 1 a) Mitglieder in den Börsenvorstand abzuordnen befugt ist. Auf die Zulassungsstelle ist ihr dieser Einfluß zu versagen.

2. Ist der Einfluß der Landesregierung auf die Bestellung des Börsenvorstandes ein bescheidener, indem ja der Börsen-

---

Kaufmannschaft zu Berlin" v. 27. 5. 1825 (GS. S. 137). Das Statut ist vom König selbst unterschrieben und mittels Siegel vollzogen, auch ist ihm am Schlusse ausdrücklich „Gesetzeskraft verliehen" worden; es stellt sich darnach rechtlich als ein Individualgesetz oder Privilegium im objektiven Sinne dar (vgl. Rosin, Akten S. 384). Über die ganze Frage vgl. „Die Rechtsbeziehungen der Korporation der Kaufmannschaft zur Berliner Börse" v. 25. 10. 1902 von Dr. Edmund Friedeberg.

[22]) Kahn a. a. O. S. 74; Rosin, Akten S. 409.

[23]) Anschütz, Akten S. 407.

[24]) vgl. oben § 7.

[25]) vgl. Akten S. 408.

unternehmer nach obigen Ausführungen das Übergewicht haben muß, und ist ihr jedwede über den Begriff der Aufsicht hinausgehende Einwirkung auf die Zulassungsstelle zu versagen, so greift doch eine weittragende Ausnahme Platz für diejenigen Börsen, welche unter dem Börsengesetz entstanden sind. Es ist oben (§ 4) festgestellt, daß die Verleihung ein subjektives öffentliches Recht auf die Börsenverwaltung darstellt. Das Börsengesetz verneint in § 1 dieses subjektive öffentliche Recht, indem es der Landesregierung anheimstellt, nach § 1 Abs. 2 bestehende Börsen aufzuheben. Was wird nun aus solchen Rechten, wenn die Gesetzgebung sich ändert und derartige Rechte nicht mehr will? Hierüber führt O. Mayer aus: „Der Grundsatz gilt hier, daß derartige Gesetze nicht rückwirkend sind und wohlerworbene Rechte nicht berühren. Sie können anderes wollen, dann müssen sie es sagen. Die preußische Gewerbeordnung von 1845 und die Reichsgewerbeordnung (§ 65 Abs. 2) haben es gesagt: Die Verwaltung kann Märkte unterdrücken; dem Marktberechtigten soll kein Widerspruchsrecht zustehen, sondern nur die nach allgemeinen Grundsätzen auch hier anzuerkennende Entschädigung. Das Börsengesetz (§ 1) enthält einen gleichen Zusatz bezüglich der Börsenberechtigten nicht. Das Recht bleibt also bestehen, wie es war, und schließt als solches freien Widerruf aus. Auch die rechtliche Zulässigkeit der Hinzufügung bestimmter Vorschriften zur Börsenordnung gemäß Börsengesetz (§ 4) hat ihre Grenze daran, daß damit keine Depossedierung bewirkt werden kann. Neu genehmigte Börsenunternehmungen werden sich das künftig alles gefallen lassen müssen. Das eigene Recht und die wahre Selbstverwaltung hören auf".[26])

Für solche unter dem Börsengesetz entstandene Börsen — es sind dies bis jetzt diejenigen von Ruhrort, Hannover, Coblenz, Essen und Duisburg — bekommt also § 4 Abs. 2 Satz 2 einen Inhalt von überaus weitgehender Bedeutung. Denn „die Regierung, die alles nehmen kann, kann auch teilweise nehmen; das gibt ihrem Rechte der Einfügung bestimmter Vorschriften in die Börsenordnung nach § 4 Abs. 2 BörsG. die angemessene

[26]) vgl. Akten S. 404.

Tragweite. Sie kann das Unternehmen auch auf einen andern übertragen, mit Vorbehalt selbstverständlich des zivilrechtlichen Eigentums an den bisher dem Unternehmen gewidmeten Sachen!“[27])

Damit ergibt sich die Antwort auf die zweite in der Einleitung aufgeworfene Frage:

B. Die mit der Aufsicht betraute Landesregierung ist nach § 4 Abs. 2 BörsG. befugt, eine Bestimmung in die Börsenordnung aufnehmen zu lassen, wonach sie den Börsenvorstand nach dem unter a) angegebenen Grundsatz teilweise bestellt; alte Rechte müssen geschont werden, eine Depossedierung, eine völlige Entziehung der Verwaltung, ist nur möglich für diejenigen Börsen, die unter dem Börsengesetz entstanden sind.

§ 10.

Schlußwort.

Der Verlauf der Abhandlung hat gezeigt, daß der Staat mit außerordentlich weitreichenden Machtmitteln den Börsenunternehmern gegenüber ausgestattet ist. Dies läßt die Frage besonders dringlich erscheinen, ob denn auch den einzelnen Börsenunternehmern die nötigen Rechtsbehelfe zur Verfügung stehen.

Das Börsengesetz schweigt über Rechtsbehelfe völlig, mithin entscheidet sich diese Frage nach Landesrecht.[1]) Die Landesgesetze geben mit einer Ausnahme keinerlei Anhaltspunkte. Die durch das Gesetz v. 11. 5. 1842 betr. den Rechtsweg gegen polizeiliche Verfügungen gewährte Erweiterung des Zivilrechtswegs in Preußen muß außer Betracht bleiben, weil die Aufsicht über die Börsen ebenso wie über die „Gesellschaften und öffentlichen Anstalten“ nicht in das Gebiet der Polizei falle, sondern zu den eigentlichen Hoheitsrechten gehöre.[2]) Der Art. 13 des

---

[27]) vgl. Akten S. 403.

[1]) vgl. Anschütz in HoldhMSchr. S. 300.

[2]) Oppenhof, Die Gesetze über die preußischen Ressortverhältnisse (S. 45 Anm. 103, S. 61 Anm. 153 ff.); Stölzel, Rechtsprechung des Gerichtshofes zur Entscheidung der Kompetenzkonflikte (S. 192 ff.) und die dort

württembergischen Gesetzes v. 16. 12. 1876 bestimmt vorbehaltlich der im Gesetz bezeichneten Ausnahmen, daß der Verwaltungsgerichtshof über Beschwerden gegen Entscheidungen oder Verfügungen der Verwaltungsbehörden entscheidet, wenn jemand, sei es eine einzelne Person, ein Verein oder eine Korporation behauptet, daß die ergangene, auf Grund des öffentlichen Rechts gestützte Entscheidung oder Verfügung rechtlich nicht begründet und daß er hierdurch in einem ihm zustehenden Rechte verletzt oder mit einer ihm nicht obliegenden Verbindlichkeit belastet sei.

Die einfache Beschwerde im Instanzenzug gegen Verfügungen der Aufsichtsbehörden gibt dem Börsenunternehmer nicht die nötigen Garantien, da die untergeordnete Behörde den Geist der vorgesetzten im allgemeinen vertreten wird. Gegen Maßnahmen, die auf Grund des § 4 Abs. 2 Satz 2 BörsG. ergehen, ist dieses Rechtsmittel von vornherein ausgeschlossen, da hier allein der Minister zuständig ist, über welchem es keine Instanz mehr gibt.

Sind so die Börsenunternehmer hilflos, so muß um so mehr den Staatsbeamten zur Pflicht gemacht werden, ihre Machtmittel vorsichtig zu gebrauchen. Bei der großen Bedeutung der Börsen für das gesamte Wirtschaftsleben[3]) ist es allerdings notwendig, daß der Staat auf sie und ihre Organisation einen maßgebenden Einfluß gewinnen kann, damit er die Zuversicht hat, auch in Zeiten der Not auf ihren tatkräftigen, sicheren Beistand rechnen zu können. Wie segensreich, vorsichtig gebraucht, der Einfluß des Staates auf die Börse und ihre Verfassung ist, ebenso schädlich wird derselbe, wenn mit groben Kürassierstiefeln in das zarte Gespinst hineingetappt wird, das eine mühsame Tätigkeit vieler Jahrhunderte kunstvoll gewoben hat. Das hat man 1875 in Österreich gesehen, wo mit dem Experimentieren mit nachträglichen Repressivmaßregeln der früher hervorragenden Stellung der Wiener Börse ein Schattendasein bereitet worden ist.[4])

---

zitierten Entscheidungen; Anschütz in HoldhMSchr. S. 299ff.; O. Mayer (Akten S. 405) machte dem Berliner Börsenunternehmer den Vorschlag, es auf die Probe ankommen zu lassen.

[3]) Fritz A. Wiener a. a. O. S. 7ff.

[4]) vgl. Fritz A. Wiener a. a. O. S. 279f.

Robert Noske, Borna-Leipzig, Großbetrieb für Dissertationsdruck.